

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 performcestark 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.

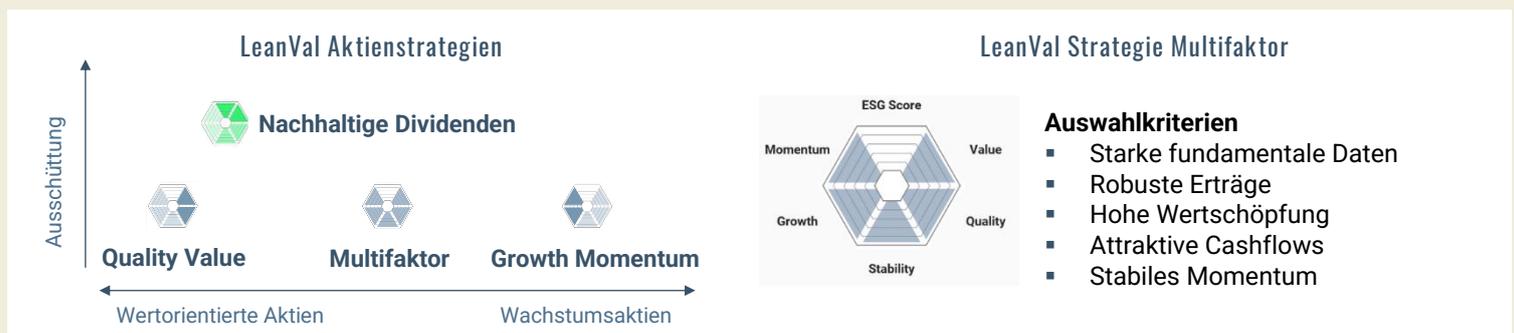
Performanceindikation der Strategie vs. Vergleichsindex (31.12.2019 – 16.10.2023)



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 5,1% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 26,8% und liegt damit 8,0% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 3,2% (T+1: 3,5%) und das aktuelle KGV 15,4 (T+1: 13,4).



Heidelberg Materials AG (Hold; 80 EUR)

ISIN: DE0006047004

Land: Deutschland

Branche: Grundstoffe

Industrie: Baumaterialien

Market Cap: EUR 13,7 Mrd.



Die Heidelberg Materials AG (ehemals Heidelberg Cement AG) zählt zu den größten Baustoffunternehmen der Welt. Die wichtigsten Produkte sind 1) Zement und Klinker (118,8 Mio. Tonnen hergestellt im GJ2022), 2) Zuschlagstoffe (293,7 Mio. Tonnen) und 3) Transportbeton (45 Mio. cbm) und Asphalt (8,2 Mio. Tonnen). Das Unternehmen berichtet in sechs Segmenten: West- und Südeuropa-WSE (rund 30% des Umsatzes im Jahr 2022), Nordamerika-NA (23%), Nord- und Osteuropa (17%), Asien-Pazifik (17%), Afrika-Östlicher Mittelmeerraum (10%) und Dienstleistungen.

Das jüngste finanzielle Update bezieht sich auf das erste Halbjahr 2023. In allen Geschäftsbereichen wurden die Preise um rund 8,5% erhöht (ohne Berücksichtigung des Konsolidierungskreises und der Währungseffekte), um der Inflation der Inputkosten entgegenzuwirken, während die Volumen aufgrund des schwachen Baumarktes zurückgingen. Die ausgewiesenen Umsätze stiegen um 5,3% auf 10,5 Mrd. EUR, wobei die Hauptbeiträge die Segmente NA und WSE waren. Der Materialaufwand sank um 1,4% (rund 39% des Umsatzes), während die Personalkosten um 7,7% (17%) stiegen. Das EBIT stieg damit überproportional um 45% auf 1,2 Mrd. EUR (die Umsatzmarge wuchs von 8,5% auf 11,7%), wobei der größte Teil des EBIT-Wachstums durch die Weitergabe der Inflation generiert wurde. Dabei verzeichnete das Segment WSE die höchste EBIT-Steigerung (+77%) mit einem Anteil von fast 35% am Konzern-EBIT (gegenüber 29% im Vorjahr), gefolgt vom Segment NA (+70%) mit einem Anteil von 18% am Konzern-EBIT (gegenüber 21%). Unter dem Strich erhöhte sich das EPS auf 3,86

Kursentwicklung Heidelberg Materials AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (18.10.2023 Schlusskurse)

EUR (vs. 2,82 EUR), was sich positiv auf den operativen Cashflow auswirkte (24,7 Mio. EUR H1/23 vs. -137,9 Mio. EUR H1/22).

Ein paar Einblicke in die Branche und historische Daten ermöglichen ein besseres Bild des Unternehmens. 1) Zement ist ein vergleichsweise günstiger Rohstoff mit hohem Handelsvolumen, der einen steigenden Preis aufweist (+3,6% US-Preis pro Tonne, CAGR 2013-2022, Statista) und unersetzlich ist (geringer Anteil an den Gesamtbaukosten). Dadurch ergibt sich eine unelastische Nachfrage, sodass die Inflation an die Endkunden weitergegeben werden kann. Hauptfaktoren für die Rentabilität sind die Inputkosten (Energie und Transport), während in unterentwickelten Ländern höhere Margen erzielt werden. Diese Überlegungen sind auch die Grundlage für das historische Wachstum von Heidelberg Materials. 2) Die Umsätze wuchsen um 4,7% CAGR (2013-2022), während die EBIT-Marge stabil bei 11,8% lag, was beides Spitzenwachstumsraten unter den Hauptkonkurrenten waren. Bemerkenswert ist, dass sich das EBIT im Vergleich zum Niveau vor der Pandemie im Jahr 2019 im Jahr 2022 um +13% verbesserte.

Im Hinblick auf die Bilanz war in der Vergangenheit der Geschäfts- oder Firmenwert ein wesentlicher Faktor. Der Wert erreichte im Jahr 2019 aufgrund der Kaufpreisallokation einen Spitzenwert von 31% des Gesamtvermögens. Aufgrund von Wertminderungen (z.B. 2,7 Mrd. EUR im Jahr 2020) reduziert sich der Betrag später auf etwa 25% im Jahr 2022. Im letzten Geschäftsjahr war das Eigenkapital etwa doppelt so hoch wie der Wert des Goodwills (gegenüber 1,6x im Jahr 2019), während die langfristigen Schulden auf 6,1 Mrd. EUR im Jahr 2022 zurückgingen (Höchststand 9,4 Mrd. EUR im Jahr 2019). Der Verschuldungsgrad von 0,4x entsprach ebenfalls den Werten der wichtigsten Wettbewerber. Die Rendite des Free Cashflows war branchenweit höher, während für das GJ2023 ein Anstieg auf 11% prognostiziert wird (Holcim 7,5%, CRH 5,2%).

Im Juli erhöhte das Unternehmen zum zweiten Mal in diesem Jahr sein Finanzziel. Das Ergebnis aus dem laufenden Geschäft wird nun zwischen 2,7 und 2,9 Mrd. EUR erwartet (Q1-Prognose: 2,5 bis 2,65 Mrd. EUR; GJ2022: 2,5 Mrd. EUR). Der gesamte Bau-sektor wird als schwach eingeschätzt (für Europa wird ein Rückgang um 1,1% erwartet), aber das Management geht davon aus, dass die Aufträge für Infrastruktur und Teile des Gewerbebaus den schwachen Wohnungsmarkt kompensieren sollten. Abwärtsdruck aus den Schwellenländern (d.h. Überkapazitätsrisiko) oder sinkende Mengen können in den nächsten Quartalen ein Risiko darstellen. Es werden Investitionsausgaben von über 1 Mrd. EUR pro Jahr erwartet, darunter auch Projekte zur Kohlenstoffabscheidung. Der Kapitalrückfluss an die Aktionäre erscheint attraktiv und übertrifft den der Wettbewerber: Aktienrückkauf von bis zu 300 Mio. EUR, der 2023 abgeschlossen werden soll (das 1-Mrd.-Programm begann 2021) und eine Dividendenrendite (t+1) von 3,8%.

Ersteller: Dario Maugeri (Analyst)

Pandora A/S (Hold; 900 DKK)

ISIN: DK0060252690

Land: Dänemark

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Zyklischer Einzelhandel

Market Cap: DKK 67,8 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 incl. Collabs (73% des Umsatzes 2022) sowie Style (27%). Zum Produktangebot gehören u.a. Anhänger (Charms), Armbänder, Ringe, Ketten und Ohringe, die in zwei eigenen Produktionsstätten in Thailand hergestellt werden. Im Bereich Moments incl. Collabs werden die Kernprodukte gebündelt, während die Sparte Style 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 (30%), das Vereinigte Königreich (14%), Italien (10%), Deutschland (5%), Australien (5%), Frankreich (4%) und China (3%).

Im ersten Halbjahr 2023 erreichte Pandora ein organisches Wachstum von 3% bei einem Umsatz von 11,7 Mrd. DKK. Das EBIT ging dabei um rund 4% auf 2,4 Mrd. DKK zurück, resultierend in einer geringeren EBIT-Marge von 20,8% (H1 2022: 22,6%). Während sich ein besser operativer Leverage und Preissteigerungen positiv auswirkten, führten insbesondere geplante Investitionen, Gehaltserhöhungen, Kostensteigerungen, ungünstige Wechselkurse (schwächerer USD) und der Silberpreis zu einem Rückgang der Marge. Dies lag für Q1-3 im Rahmen der Erwartungen des

Managements, während im vierten Quartal die Marge über dem Vorjahreswert liegen soll.

Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Zahl Pandoras eigener Concept Stores um 212 auf 1.712 (67% der gesamten Concept Stores, +6 Prozentpunkte). Auch die weiteren Verkaufsstellen, die von Pandora betrieben werden, verzeichneten einen Zuwachs um 111 auf 493 (12% der Verkaufsstellen, +3 Prozentpunkte), während insbesondere Dritte an Anteil verloren (-163 auf 315). Diese Entwicklung ist positiv zu bewerten, da Pandora die Verkaufsstellen wirtschaftlicher betreibt als Dritte. So konnte Pandora im zweiten Quartal ein like-for-like Wachstum von 4% vorweisen, während Dritte einen Rückgang von 5% vermeldeten.

Als Ergänzung zur Analyse vom 01.02.2023 bietet sich insbesondere der Blick auf den ausführlich angepassten Ausblick an. Aufgrund Pandoras Ergebnissen im ersten Halbjahr erhöhte das Management den Ausblick für das Gesamtjahr 2023. Das organische Wachstum soll nun 2-5% betragen (zuvor -2 bis +3%). Das angepeilte organische Wachstum setzt sich einerseits aus einem erwarteten like-for-like Umsatzwachstum von 0-2% (zuvor -4 bis 0%) und dem Ausbau des Verkaufnetzwerks von 4% zusammen. Andererseits soll sich der schrittweise Verkauf von Verkaufsstellen an Partner mit -1 bis -2% negativ auf das organische Wachstum auswirken. Währenddessen wird die EBIT-Marge weiterhin mit rund 25% prognostiziert. Auch die Prognose für neueröffnete Concept Stores in 2023 wurde deutlich auf 75-125 (zuvor 50-100) erhöht. Nach Unternehmensangaben sollen sich diese innerhalb eines Jahres amortisieren und durch eine hohe Profitabilität (ø 40% EBIT-Marge) und Cash-Generierung auszeichnen.

Das mittelfristige organische Wachstum (bis 2026) sieht Pandora bei 7-9% (2022: 7%), davon 3% aus der Netzwerkerweiterung und 4-6% aus like-for-like Wachstum. Dabei soll eine EBIT-Marge von 26-27% (2022: 25,5%) erzielt werden. Während die Investitionen langfristig weiterhin 5% des Umsatzes betragen sollen, werden sie mittelfristig (2024-2026) im Bereich von 6-7% liegen. Investiert wird insbesondere in die Umgestaltung (35%) und Erweiterung (20%) der Verkaufsstellen, die Digitalisierung (25%) und die Produktion (20%). Dank des Asset-light-Geschäftsmodells strebt Pandora für den Zeitraum 2024-2026 in Summe einen Free Cashflow von 16-17 Mrd. DKK an, wovon voraussichtlich 14-17 Mrd. DKK an die Aktionäre in Form von Dividenden und Aktienrückkaufen zurückgegeben werden sollen. Zum Vergleich: In den letzten Jahren wurde ein durchschnittlicher Free Cashflow von 5,6 Mrd. DKK pro Jahr erzielt. Insgesamt schreitet Pandora mit der Umsetzung seiner Strategie „Phoenix“ gut voran, sodass die neue Zielsetzung realisierbar scheint. Zudem sollte die Expansion nach Indien, Japan und Südkorea – welche zu den Top 10 der größten Schmuckmärkte weltweit zählen – weiteres Wachstumspotenzial bieten, welches bisher nicht eingepreist ist.

Ersteller: Lars Dreßen (Analyst)

Kursentwicklung Pandora A/S (in DKK)



Quelle: LeanVal Research (18.10.2023 Schlusskurse)

Puma SE (Buy; 65 EUR)

ISIN: DE0006969603

Land: Deutschland

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Sonstige Zykliser

Market Cap: EUR 7,6 Mrd.



Die Puma SE ist ein deutscher Hersteller von Sportartikeln und Textilien. Das Unternehmen berichtet in den sieben Segmenten Europa (Umsatzanteil 2022: 23%), EEMEA (Osteuropa, Naher Osten und Afrika; 16%), Nordamerika (30%), Lateinamerika (13%), Großraum China (6%), Übriges Asien/Pazifik (ohne Großraum China; 7%) und stichd (5%). In den regionalen Segmenten entwickelt und vertreibt Puma eine breite Palette an Schuhen (rund die Hälfte des Konzernumsatzes), Textilien (ca. ein Drittel) und Accessoires. Die Produkte werden sowohl im Profi- und Breitensport als auch in der Freizeit getragen. Der Konzern unterscheidet dabei verschiedene Sportkategorien: Teamsport (Fußball, Handball, Volleyball, Rugby und Cricket), Leichtathletik, Motorsport, Golf und Basketball. Im Segment stichd erfolgt die Produktion von Socken, Unterwäsche, Bademode und Fanartikeln.

Bei den Zahlen zum zweiten Quartal 2023 konnte Puma positiv überraschen. Der Umsatz stieg währungsbereinigt um 11,1% auf ca. 2.120 Mio. EUR (+5,9% in der Berichtswährung Euro) und lag damit über den Erwartungen des Managements für das Gesamtjahr (hoher einstelliger Prozentbereich). Dabei konnte der Konzern vor allem in den Regionen EMEA (+25,0%; 846 Mio. EUR) und Asien/Pazifik (+24,4%; 413 Mio. EUR) glänzen, während der Markt in Amerika (-4,4%; 862 Mio. EUR) schwächelte. Als Gründe gab Puma das schwierige makroökonomische Marktumfeld in Nordamerika an sowie die relative Abhängigkeit vom Großhandelsgeschäft im Off-Price-Segment. Das operative Ergebnis (EBIT) reduzierte sich um 21,2% auf 115 Mio. EUR bei einer Marge von 5,4%

(Q2 2022: 7,3%). Ursache hierfür war u.a. ein Rückgang der Rohtragsmarge um 170 Basispunkte auf 44,8% (Q2 2022: 46,5%), verursacht durch Währungseffekte, gestiegene Beschaffungspreise und Frachtkosten sowie Verkaufsförderungsmaßnahmen.

Der aktuelle Ergebnissrückgang ist ein kleiner Rückschlag für die außerordentliche Erfolgsgeschichte der letzten fünf Jahre. Seit 2018 konnte der Umsatz in jedem Jahr zweistellig gesteigert werden, mit Ausnahme des Pandemiejahres 2020 (-4,9%). Die durchschnittliche Wachstumsrate (CAGR) beträgt beeindruckende 16,2%. Nach einem Wachstum von 30% im Jahr 2021 konnte 2022 der nächste Rekordumsatz von 8,5 Mrd. EUR (+24,4%) vermeldet werden. Beim EBIT lässt sich eine ähnlich erfolgreiche Entwicklung in den letzten fünf Jahren ablesen mit einer Wachstumsrate (CAGR) von 17,4%. Somit ist Puma in der Lage die höheren Umsätze auch in ein höheres EBIT umzuwandeln, bei Margen im Bereich von 7,3 - 8,0% (Ausnahme 2020: 4,0%). Im Jahr 2022 erreichte das EBIT den Rekordwert von 641 Mio. EUR (+15,0%) bei einer Marge von 7,6%.

Bilanziell ist Puma stabil aufgestellt. Das starke Wachstum konnte organisch erreicht werden, wodurch der Anteil der immateriellen Vermögenswerte an der Bilanzsumme zum Jahresende 2022 lediglich bei 7% lag. Die Eigenkapitalquote war mit rund 37% noch verbesserungsfähig (2018: 54%), befand sich aber in einem soliden Bereich. Die Verschuldung bestand im Wesentlichen aus Leasingverbindlichkeiten von 1,3 Mrd. EUR (insbesondere für Geschäfte, Lager und Büros) bei einer Bilanzsumme von 6,8 Mrd. EUR (19%). Erwähnenswert sind jedoch die hohen Lagerbestände von 2,2 Mrd. EUR (33% vs. langjähriger Durchschnitt von 26%). Gegenüber 2021 entsprach dies einer Zunahme von 50% aufgrund von früheren Produktkäufen wegen gestörter Lieferketten und höherer Beschaffungspreise. Ziel ist es jedoch, im Laufe des Jahres 2023 zu normalen Lagerbeständen zurückzukehren.

Für den Rest des Jahres 2023 blieb das Management zum Halbjahresende zurückhaltend, vor allem auf Grund des makroökonomischen Umfelds (Rezessionsrisiken) und der volatilen Nachfrage im Einzelhandel, insbesondere in Nordamerika und Europa. Die Guidance wurde vorerst nur bestätigt: 1) währungsbereinigtes Umsatzwachstum im hohen einstelligen Prozentbereich (2022: 24,4%) und 2) EBIT im Bereich zwischen 590 - 670 Mio. EUR (2022: 641 Mio. EUR). Gleichzeitig wurde aber auch eine mögliche Erhöhung in Aussicht gestellt, da niedrigere Beschaffungspreise und Frachtkosten die Profitabilität gegen Jahresende verbessern sollten. Anfang Oktober machten jedoch Gerüchte die Runde, das dritte Quartal könnte schwächer als erwartet ausfallen und die Jahresziele gefährden (Kursrückgang von 11,5% am 5. Oktober). Das Management versicherte jedoch, dass das dritte Quartal „im Rahmen der ursprünglichen Erwartungen“ verlaufen werde und bestätigte seine Prognose für das Gesamtjahr. Trotz dieser kurzfristigen Unsicherheit erscheint Puma weiterhin attraktiv.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung Puma SE (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (18.10.2023 Schlusskurse)

Rheinmetall AG (Buy; 330 EUR)

ISIN: DE0007030009

Land: Deutschland

Branche: Industrie

Industrie: Industrie und Maschinenbau

Market Cap: EUR 11,7 Mrd.



Die Rheinmetall AG ist ein deutscher Technologiekonzern mit den Schwerpunkten Verteidigungs- und Sicherheitstechnik sowie Automotive. Das Unternehmen gliedert das Geschäft in fünf Segmente: Vehicle Systems (Umsatzanteil 2022: 35%), Weapon and Ammunition (20%), Electronic Solutions (13%), Sensors and Actuators (21%) sowie Materials and Trade (12%). Die Division Vehicle Systems produziert verschiedene militärische Rad- und Kettenfahrzeuge für Gefechts- und Unterstützungsaufgaben sowie Logistik. Die Sparte Weapon and Ammunition liefert Waffen- und Munitionssysteme wie Maschinenkanonen. Hinzu kommen Schutzsysteme für Fahrzeuge, Flugzeuge und Schiffe. Zum Bereich Electronic Solutions gehören Flugabwehr- und Radarsysteme, Produkte für den Schutz im Cyberraum sowie Trainingslösungen. Die Geschäftseinheit Sensors and Actuators richtet sich an Kunden aus den Branchen Automobil und Industrie und versorgt diese u.a. mit Pumpen, Ventilen, Drossel- und Regelklappen, Aktuatoren sowie Technologien für die Abgasrückführung. Im Segment Materials and Trade werden die Entwicklung von Komponenten für Motoren und die Aftermarket-Aktivitäten gebündelt.

Rheinmetall veröffentlichte Anfang August den Halbjahresbericht für das Geschäftsjahr 2023. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum konnte eine Umsatzsteigerung um 17,3% auf 3,4 Mrd. EUR erzielt werden. Der größte Umsatzsprung wurde mit der Sparte Vehicle Systems erwirtschaftet (+19%). Die Steigerung ist insbesondere auf Projekte zur Lieferung von taktischen Fahrzeugen zurückzuführen. Der Auftragseingang in diesem Segment konnte

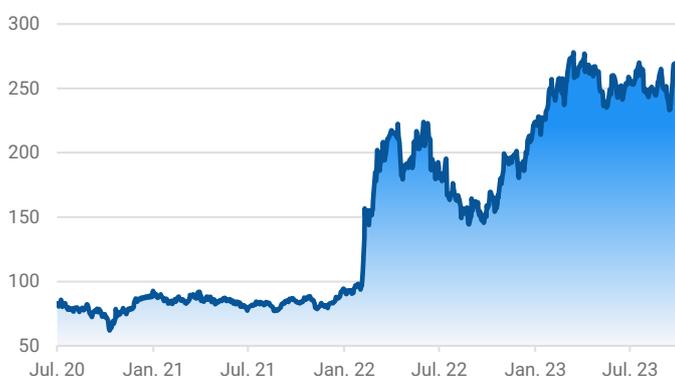
verfünffacht werden. Der Backlog (eine Rheinmetall eigene Kennzahl, die sich aus Auftragsbestand, Nominated Backlog (basierend auf schriftlichen Vereinbarungen erwarteter Aufträge für zivile Kunden) und Frame Backlog (erwartete Aufträge aus bestehenden Rahmenverträgen) zusammensetzt) konnte um 4,3 Mrd. (+17%) auf 30,1 Mrd. erhöht werden. Im H1 wurde zudem das E-BIT um 4,3% auf 193 Mio. Euro ausgebaut, woraus sich eine Marge von 5,7% (H1/2022: 6,3%) ergab. Unterm Strich erzielte der Konzern einen Periodenüberschuss von 125 Mio. Euro, was einem Rückgang von 6,7% entsprach. Dies war durch die um 27 Mio. Euro gestiegenen Zinsaufwendungen begründet. Zusätzlich erfolgte die Trennung vom Großkolbengeschäft, das von der schwedischen Unternehmensgruppe Koncentra Verkstads für einen zweistelligen Millionenbetrag übernommen wurde. Weitergehend wird ein Käufer für das Kleinkolbengeschäft gesucht. Damit soll die Abhängigkeit von der Verbrennungsmotorindustrie reduziert werden und ein Fokus auf E-Fahrzeuge gelegt werden.

Mit Blick auf die jüngere Vergangenheit (2018-2022) konnte im Umsatz eine moderate durchschnittliche Wachstumsrate (CAGR) von 2% erzielt werden. In 2020 und 2021 musste Rheinmetall erhebliche Umsatzeinbußen aufgrund der gesunkenen Nachfrage des Automobilsektors durch die Coronapandemie hinnehmen. Das Verteidigungssegment erwies sich in dieser Zeit jedoch als solide. In 2022 konnte zudem, bedingt durch den Ukrainekrieg, ein starkes Umsatzwachstum von 16% realisiert werden. Im genannten Zeitraum konnte ein durchschnittliches Wachstum des EBITs um 8% erreicht werden. Auch die EBIT-Marge stieg von 8,6% in 2018 auf 11,1% in 2022. Gleichzeitig erhöhte sich das absolute EBIT von 531 Mio. EUR in 2018 auf 779 Mio. EUR in 2022. Rheinmetall weist eine äußerst solide Finanzstabilität auf, was sich unter anderem durch das Gearing-Ratio von 0,3x (Sektor Median 0,7x) zeigt. Auch die Kennzahl Nettoverschuldung durch adjustiertes EBIT mit einem Wert von 0,4x ist deutlich besser als der Sektor mit 2,0x. Das Unternehmen sticht auch mit seiner Profitabilität, gemessen am Return on Invested Capital, positiv hervor. Dieser ist mit durchschnittlich 10,7% in den letzten drei Jahren deutlich besser als der Sektor mit 8,6%.

Der Verteidigungssektor insgesamt und damit auch Rheinmetall profitieren aktuell von einem Superzyklus bei Verteidigungsausgaben, getrieben durch den Ukraine-Russland-Krieg und zuletzt durch den Konflikt in Israel. Es wird prognostiziert, dass das Unternehmen 20-25% der zusätzlichen Rüstungsausgaben von Deutschland (100 Mrd. Sonderetat sowie eine Erhöhung auf 2% des BIPs) erhalten könnte, wobei bisher noch wenig Geld geflossen ist. Zudem sollte die Fokussierung auf Automobilteile für den elektrischen Markt zusätzlich für Wachstum sorgen. Rheinmetall bestätigte die Prognose eines Umsatzes zwischen 7,4 Mrd. und 7,6 Mrd. Euro für 2023. Zudem soll die EBIT-Marge bei rund 12% liegen. Die Aktie erscheint absolut wie auch relativ als attraktiv.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Rheinmetall AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (18.10.2023 Schlusskurse)

Ryanair Holdings plc (Buy; 20 EUR)

ISIN: IE00BYTBXV33

Land: Irland

Branche: Industrie

Industrie: Luftfahrt, Verteidigung und Transport

Market Cap: EUR 17,2 Mrd.



Ryanair Holdings plc ist, gemessen an den Passagierzahlen, die größte Fluggesellschaft in Europa. Die Gruppe bündelt ihre Aktivitäten in drei Segmente: Ryanair DAC (Umsatzanteil 2023: 99%), Malta Air (<1%) und Other Airlines (<1%). Ryanair DAC umfasst die Kernmarke Ryanair. Die Sparte Malta Air besteht aus der gleichnamigen Fluggesellschaft, die 2019 gegründet wurde. Im Bereich Other Airlines sind die Marken Buzz (Polen) und Lauda Europe (Malta) zusammengefasst. Das Unternehmen ist als Low-Cost-Airline tätig und bietet günstige Flugverbindungen in Europa, Nordafrika und dem Nahen Osten an. Einnahmen werden auch generiert durch den Verkauf besonderer Sitzplätze oder Produkte während des Fluges sowie durch Gepäckzuschläge.

Im ersten Quartal (endete am 30. Juni) stieg der Gesamtumsatz um 40% auf 3,65 Mrd. EUR. Hierbei stiegen die Umsätze im direkten Flugbetrieb (sog. "scheduled revenues") um 57% auf 2,47 Mrd. EUR, was auf einen Anstieg der Passagierzahlen um 11% auf 50,4 Mio. zurückzuführen ist (Auslastung von 95%, +3 Prozentpunkte im Jahresvergleich). Der durchschnittliche Flugpreis erhöhte sich um 42% auf 49 EUR. Das EBIT verbesserte sich auf 711 Mio. EUR gegenüber 240 Mio. EUR im Vorjahr, was einer EBIT-Marge von 19,5% entsprach (Q1/FY22: 9,2%). Darüber hinaus ist der Treibstoffbedarf für das Geschäftsjahr 2024 zu etwa 85% bei 89 USD abgesichert, was eine gewisse Entlastung bei potenziellen Kostensteigerungen bietet, da die Ölpreise bei einem länger andauernden Konflikt zwischen Israel und Hamas volatil bleiben

Kursentwicklung Ryanair Holdings plc (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (18.10.2023 Schlusskurse)

könnten. Seit Ende Juni sind die Preise für Brent und WTI um rund 21% bzw. 24% gestiegen. Zum 30. Juni 2023 verfügte das Unternehmen über eine Flotte von insgesamt 558 Flugzeugen, davon 119 Boeing 737-8200 "Gamechanger", die 4% mehr Sitzplätze bieten, 16% weniger Treibstoff verbrauchen und 40% leiser sind als die derzeitige Boeing 737 Next-Gen-Flotte des Konzerns.

Da die COVID-Pandemie die Geschäftstätigkeit im Geschäftsjahr 2021 und 2022 stark beeinträchtigte, soll im Folgenden ein Vergleich der Ergebnisse des Geschäftsjahres 2023 mit denen des Geschäftsjahres 2020 vorgenommen werden, um einen besseren Überblick über die Geschäftsentwicklung zu geben. Der Umsatz steigerte sich 2023 um 27% auf 10,8 Mrd. EUR, dank der Zunahme der Passagierzahlen um 13% auf 168,6 Millionen, während der durchschnittliche Flugpreis um 11% auf 41 EUR zulegte. Das EBIT verbesserte sich um 28% auf 1,4 Mrd. EUR, was zu einer EBIT-Marge von 13,4% führte (GJ2020: 13,3%). Der Nettogewinn stieg wieder auf über 1 Mrd. EUR und erreichte 1,3 Mrd. EUR gegenüber 649 Mio. EUR im GJ2020. Dank der Stabilität des Unternehmens ist die gesamte B737-Flotte (95% der gesamten Flotte) finanziell unbelastet. Ryanair weist daher seit 2019 einen attraktiven durchschnittlichen Verschuldungsgrad (Schulden/Eigenkapital) von 0,88x (EasyJet 1,5x) und ein Verhältnis von Nettoverschuldung zu bereinigtem EBIT von lediglich 4,2x (EasyJet 7,7x) auf. Darüber hinaus verfügt der Konzern über keinen Goodwill und nur minimale immaterielle Vermögenswerte, was zu einem starken durchschnittlichen Verhältnis von Eigenkapital zu immateriellen Vermögenswerten von 35,5x seit 2019 führte (EasyJet 4,5x).

Ein möglicher Schwachpunkt ist die große Abhängigkeit vom einzigen Lieferanten Boeing, der zu Beginn des Jahres mit zahlreichen Problemen in der Lieferkette zu kämpfen hatte, was zu wiederholten Verzögerungen bei der Auslieferung der erwarteten B-8200 (Gamechanger) führte. Infolgedessen revidierte Ryanair das erwartete Verkehrswachstum für das GJ2024 auf 183,5 Millionen (+9% gegenüber dem Vorjahr), verglichen mit zuvor 185 Mio. Dennoch unterzeichnete Ryanair im Mai einen Vertrag über 300 Boeing 737 Max-10 im Wert von 40 Mrd. USD (21% mehr Sitzplätze, 20% weniger Treibstoffverbrauch und 50% leiser als die derzeitige Boeing 737 Next-Gen-Flotte). Mit dieser Investition und der Investition in B-8200-Flugzeuge ist die Airline auf dem besten Weg, das Ziel einer Steigerung des Verkehrsaufkommens auf 300 Mio. Passagiere jährlich bis zum GJ34 zu erreichen. Darüber hinaus teilte der Konzern mit, dass die Buchungszahlen für das zweite Quartal stark waren. Aufgrund der starken Vergleichswerte für das zweite Quartal und das Geschäftsjahr 2023 sollten die Preiserhöhungen deutlich geringer ausfallen werden als im ersten Quartal (Guidance: niedriger zweistelliger Prozentbereich). Das Management ist "vorsichtig optimistisch", dass der Gewinn im GJ2024 "leicht" über dem Vorjahr liegen werde. Auf Basis einer absoluten und relativen Bewertung erscheint Ryanair attraktiv.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

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 die 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
18.10.23	Heidelberg Materials AG	Attraktiv	Hold	71,98 EUR	80,00 EUR (Erstbewertung)	Dario Mageri (Analyst)
18.10.23	Pandora A/S	Attraktiv	Hold	822,8 DKK	900,00 DKK	Lars Dreßen (Analyst)
01.02.23		Attraktiv	Buy	566,00 DKK	650,00 DKK (Erstbewertung)	Lars Dreßen (Analyst)
18.10.23	Puma SE	Attraktiv	Buy	51,42 EUR	65,00 EUR (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)
18.10.23	Rheinmetall AG	Attraktiv	Buy	267,1 EUR	330,00 EUR	Philip Wentlandt (Analyst)
31.10.22		Attraktiv	Buy	164,50 EUR	200,00 EUR (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
18.10.23	Ryanair Holdings plc	Attraktiv	Buy	14,59 EUR	20,00 EUR (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (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: