

LeanVal Strategie Quality Value

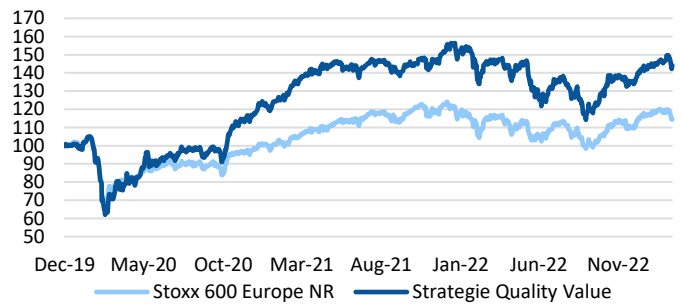
Aktien im Fokus

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.

Die Strategie „Quality Value“ fokussiert sich auf Aktien, die besonders stark in den Kategorien Value und Quality abschneiden. Kennzeichnend für diese Unternehmen sind starke fundamentale Daten wie u.a. ein stabiles und etabliertes Geschäftsmodell mit robusten Erträgen, eine hohe Wertschöpfung, attraktive Cashflows und überdurchschnittliche Dividenden. Hinzu kommt der Blick auf verschiedene Bewertungsrelationen, um die Aktien zu identifizieren, die an der Börse vergleichsweise günstig bewertet sind. Zur Anwendung kommen sowohl Kennzahlen, die aus Vergangenheitswerten abgeleitet werden als auch Prognosen für die Zukunft.

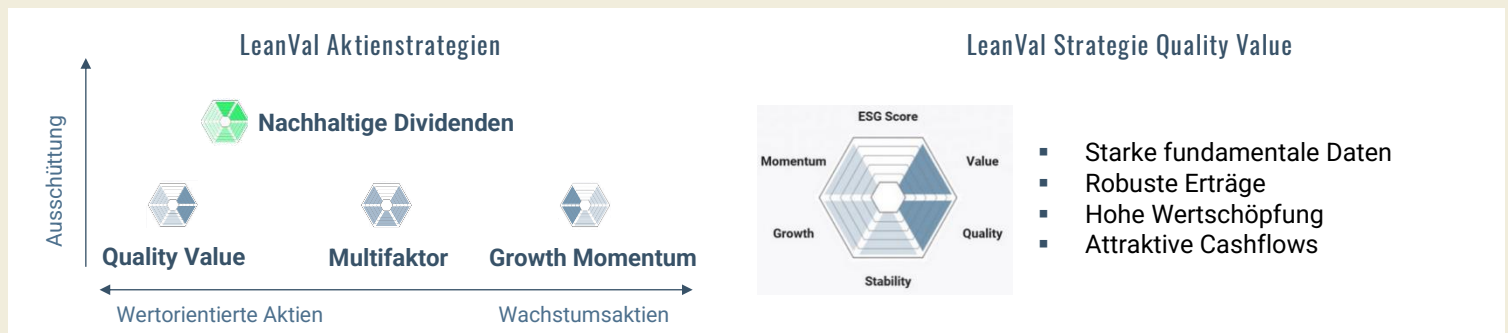
Performanceindikation der Strategie vs. Vergleichsindex (31.12.2019 – 14.03.2023)



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 7,6% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 44,2% und liegt damit 14,4% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die Dividendenrendite (T+1) beträgt 5,1% und das aktuelle KGV (T+1) 13,0.



CANCOM SE (Buy; 39 EUR)

ISIN: DE0005419105

Land: Deutschland

Branche: Technologie

Industrie: Software

Market Cap: EUR 1,2 Mrd.



CANCOM SE ist ein deutscher Anbieter von IT-Infrastruktur und IT-Services mit Sitz in München. Das Geschäft gliedert sich in die beiden Segmente Cloud Solutions (Umsatzanteil 2022: 25%) und IT-Solutions (75%). Der Bereich Cloud Solutions umfasst das Geschäft mit Cloud- und Shared-Managed-Services. Im Segment IT Solutions erfolgt die Betreuung von IT-Infrastruktur und -anwendungen. Das Unternehmen ist einer der führenden Hybrid-IT Service Provider in der DACH-Region mit mehr als 4.000 Mitarbeitern an rund 60 Standorten in Deutschland, Österreich, Schweiz, Belgien und der Slowakei. Mit einem Umsatzanteil von über 90% ist Deutschland der wichtigste Absatzmarkt für die CANCOM Gruppe. Der wichtigste Auslandsmarkt ist Österreich.

Nach den vorläufigen Zahlen zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2022 betrug der Umsatz rund 1.295 Mio. EUR (Vorjahr: 1.286 Mio. EUR). Nach dem schwierigen ersten Halbjahr, welches geprägt war durch Lieferengpässe und einem daraus resultierenden Umsatzrückgang von -11% (Q1), konnte im zweiten Halbjahr ein Umsatzwachstum von rund 7,5% erzielt werden. Die Umsatzsteigerung ist auf eine erfreuliche Entwicklung bei den jährlich wiederkehrenden Umsätzen (Cloud Lizenzen & Mietmodelle) zurückzuführen, die 2022 um rund 24% auf 225 Mio. EUR wuchsen (2021: 182 Mio. EUR). Das EBITDA sank auf 106 Mio. EUR (Vorjahr: 123 Mio. EUR), u.a. auch bedingt durch einmalige Sondereffekte. Im vierten Quartal profitierte Cancom von einem starken Auftragszugang sowie der erfreulichen Entwicklung wiederkehrender Umsätze. Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit lag im letzten

Quartal bei 115 Mio. EUR, womit im Gesamtjahr ein Wert von -51 Mio. EUR (Vorjahr: 72 Mio. EUR) erreicht wurde.

Mit Blick auf die jüngste Vergangenheit ist vor allem ein Ereignis im Geschäftsjahr 2021 zu erwähnen. Die britische Tochtergesellschaft CANCOM Ltd. (Aktivitäten in UK und Irland) wurde an Telefónica Tech veräußert, um sich stärker auf Wachstumschancen auf dem Kernmarkt in der DACH-Region zu fokussieren. Im Jahr 2020 erzielte die Sparte einen Umsatz von 138 Mio. Euro, bei einem EBITDA von 20 Mio. EUR. Hierbei konnte der Konzern mit einer Bewertung zum Enterprise Value (EV) von 400 Mio. EUR einen attraktiven Verkaufspreis erzielen und einen Buchgewinn von 225 Mio. EUR realisieren. Diese Mittel nutzte das Unternehmen, um einen Aktienrückkauf von 3,2 Mio. Aktien durchzuführen (gut 9% des Grundkapitals). Damit reduzierte sich die üppige Cash-Position von 635 Mio. EUR (Ende 2021 rund 46% der Bilanzsumme) auf einen immer noch sehr komfortablen Wert von 285 Mio. EUR (Q3 2022, 23%). Damit weist Cancom auch weiterhin eine gute Finanzstabilität auf, mit einem geringen Verhältnis von zinstragendem Fremdkapital zum Eigenkapital (Gearing 0,2x). Zusätzlich liegt der Anteil des Goodwills zur Bilanzsumme bei nur rund 10%, was für ein organisches Wachstum spricht und damit das Risiko für eventuelle Goodwill Abschreibung begrenzt sein sollte. Insgesamt hat sich Geschäftsmodell in den letzten Jahren robust erwiesen. Trotz kurzfristiger Lieferengpässe bei IT-Komponenten und verzögerter Abrufe aus bestehenden Rahmenverträgen mit öffentlichen Auftraggebern weist Cancom eine hohe Effizienz des Geschäftszyklus auf. Zu erkennen ist dies an dem negativen Cash-Conversion Cycle von -37 Tagen. Damit benötigt Cancom keine Zwischenfinanzierung für den Zeitraum zwischen Investition und Verkauf, alle Forderungen des Unternehmens werden durch die Kunden schneller beglichen als die Verbindlichkeiten bedient werden müssen. Zusätzlich konnte die Profitabilität zuletzt kontinuierlich gesteigert werden, so betrug die adjustierte EBIT-Marge im Jahr 2019 ca. 3,4% und erhöhte sich bis 2021 auf rund 5,8%.

Für das laufende Jahr kündigte das Management ein Maßnahmenprogramm an, da es mit der Profitabilitätsentwicklung 2022, auch unter Berücksichtigung einmaliger Sondereffekte, nicht zufrieden war. Die eingeleiteten Maßnahmen sollen das Ziel verfolgen, „die unternehmensinternen Abläufe noch stärker auf das unverändert bestehende strategische Zielbild eines Hybrid IT Service Providers hin auszurichten“. Konkrete Zahlen oder Fakten zum Einsparpotenzial wurden jedoch bisher nicht veröffentlicht. Die endgültigen Zahlen für das Jahr 2022 werden für den 30. März erwartet. Insgesamt erscheint die Aktie unterbewertet, wofür u.a. auch attraktive Bewertungskennzahlen für 2023 sprechen wie das Verhältnis von Enterprise Value zu EBIT mit einem Wert von 8,8x (Sektordurchschnitt von 14,6x). Auch auf Basis der relativen Bewertung kann die Aktie überzeugen.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung CANCOM SE (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (14.03.2023 Schlusskurse)

Continental AG (Buy; 84 EUR)

ISIN: DE0005439004

Land: Deutschland

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Automobilhersteller
und Zulieferer

Market Cap: EUR 15,4 Mrd.



Die 1871 gegründete Continental AG ist einer der größten Automobilzulieferer und Reifenhersteller weltweit, die über vier Geschäftsbereiche verfügt. Das Segment Automotive (Umsatz 2022: 46%) konzentriert sich auf Sicherheitstechnologien wie Bremssysteme, Sensoren oder Fahrerassistenzsysteme. An zweiter Stelle steht der Bereich Reifen (36%), der hauptsächlich Pkw- und Nutzfahrzeugreifen herstellt. ContiTech (17%) umfasst materialübergreifende, nachhaltige und intelligente Produkte für die Auto-, Bergbau- und Agrarindustrie sowie den Schienenverkehr. Contract Manufacturing (2%) entwickelt Elektrifizierungstechnologien für die ehemalige Tochter Vitesco Technologies.

Im Jahr 2022 erreichte das Unternehmen sein Umsatz- und bereinigtes Ergebnisziel. Der Konzernumsatz stieg um 17% auf 39,4 Mrd. EUR, organisch um +12%. Die wichtigsten Wachstumstreiber waren ein besserer Preismix und Preisverhandlungen mit OEMs. Die Kundenbestellungen erwiesen sich als widerstandsfähig. Allein im Automobilbereich verbesserte sich der Auftragseingang deutlich um 26% auf 23 Mrd. EUR, ein solider Wert zur Sicherung von Zukunftsgeschäften. Um einen besseren Vergleich der Rentabilität zwischen den Perioden zu ermöglichen, veröffentlichte Continental bereinigte Ergebniszahlen vor Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, Konsolidierung und Sondereffekten (d.h. Wertminderung von 850 Mio. EUR in Auto). Für 2022 legte das bereinigte EBIT um 5% auf 2 Mrd. EUR zu (bereinigte Marge 5% vs. 5,5% im Vorjahr). Das bereinigte Wachstum war

geringer als beim Umsatz, da die Inflation zu höheren Preisen für Rohstoffe, Energie, Logistik und Löhne führte. Der Löwenanteil der Profitabilität stammt aus dem Reifensegment mit 1,8 Mrd. EUR. Im November 2022 platzierte das Unternehmen eine Anleihe über 625 Mio. EUR (Kupon 3,6%). Dadurch erhöhte sich der Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung: 4,7 Mrd. EUR gegenüber 4,2 Mrd. EUR), allerdings im Rahmen einer gut diversifizierten Schuldenstruktur mit ausgewogenem Fälligkeitsprofil.

Eine horizontale Analyse der letzten zehn Jahre zeigt einen Höhepunkt der Rentabilität, gefolgt von einem Abwärtstrend. Im Zeitraum 2012-2017 entwickelte sich das operative Ergebnis gut (3 Mrd. EUR im Jahr 2012 bis 4,6 Mrd. EUR 2017), gekennzeichnet durch eine beträchtliche und nahezu konstante EBIT-Marge von durchschnittlich rund 10%. In der Folge führten Schwierigkeiten bei der weltweiten Nachfrage nach Personenkraftwagen und Nutzfahrzeugen (2018-2019) und später durch Pandemien verursachte Produktionsprobleme zu einem negativen Betriebsergebnis in den Jahren 2019 (-418 Mio. EUR) und 2020 (-781 Mio. EUR). Infolgedessen kam es zu Wertminderungen des Goodwills, die zu einer besseren Stabilität in der Bilanz führten: Das Verhältnis von Eigenkapital zu Goodwill verbesserte sich im Jahr 2022 auf 4,3x gegenüber durchschnittlich 2,5x. Das Management reagierte darauf mit einem Umstrukturierungsplan für den Zeitraum 2019-2029, der ab 2023 jährliche Bruttoeinsparungen von rund 850 Mio. EUR vorsieht. Was die Ausgaben betrifft, so dürften die Forschungsausgaben hoch bleiben (ca. 7-9% des historischen Umsatzes), um Mobilitätstrends aufzugreifen. Starke Aufträge wurden für moderne Bremssysteme (mehr als 2 Mrd. EUR) und für Display-Lösungen (über 7 Mrd. EUR) erteilt.

Im Analyst Call erörterte das Management seine Markteinschätzung und einige Erkenntnisse. Es wird erwartet, dass die Inflation die Ausgaben der Kunden weiter beeinträchtigen und auch Druck auf die Materialkosten und Löhne ausüben wird. Die Aussichten für die weltweite Fahrzeugproduktion (Anstieg um 2-4%) und den Reifenersatz (1-3%) sind leicht positiv. Die Gruppe ist jedoch stark in den weniger konjunkturabhängigen Bereichen Industrie und Handel engagiert. Für 2023 wird ein konsolidierter Umsatz von 42-45 Mrd. EUR erwartet, während die adj. EBIT-Marge zwischen 5,5% und 6,5% liegen soll. Da sich die Umstrukturierungsmaßnahmen langfristig auswirken, wird davon ausgegangen, dass die Marge allmählich auf ein Niveau steigt, das dem historischen Niveau entspricht (über 7%), und dass allmählich wieder eine hohe Dividende gezahlt wird. Die niedrige Bewertung scheint selbst angesichts sinkender Gewinne einen gewissen Schutz vor Verlusten und ein begrenztes Verlustrisiko zu bieten. Geht man beispielsweise von einem Umsatz von rund 46 Mrd. EUR und einem Nettogewinn von 2 Mrd. EUR im Jahr 2024 aus, so ergibt sich daraus eine Dividende von rund 3,20 EUR je Aktie bzw. eine Rendite von 5% beim heutigen Aktienkurs.

Ersteller: Dario Mauergeri (Analyst)

Kursentwicklung Continental AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (14.03.2023 Schlusskurse)

Hays plc (Buy; 150 GBX)

ISIN: GB0004161021

Land: Großbritannien

Branche: Industrie

Industrie: Service und Support

Market Cap: GBP 1,9 Mrd.



Die britische Hays plc ist ein spezialisierter Personaldienstleister mit Fokus auf gut ausgebildeten Fachkräften („white-collar jobs“), der in vier geografischen Segmenten operiert: Australia & New Zealand (Anteil Net Fees 2022: 17%), Germany (26%), United Kingdom & Ireland (22%) und Rest of World (35%). In jedem Segment bietet Hays ein ähnliches Dienstleistungsspektrum an. Hierzu gehören u.a. Personalvermittlung, Executive Search, Zeitarbeit und Contracting sowie IT- und Consulting Services. Hays organisiert und vermittelt Personal vor allem in den Bereichen Technologie, Buchhaltung & Finanzen, Bau & Immobilien, Ingenieurwesen, Life Sciences, Office Support, Banking sowie Sales & Marketing.

In der ersten Hälfte des Geschäftsjahres (Juli bis Dezember 2022) erhöhte sich die von Hays verwendete zentrale Kennzahl „Net Fees“ (Umsatz abzüglich Vergütung für Leiharbeiter) auf vergleichbarer Basis („like for like“) um 12% auf einen Rekordwert von 652 Mio. GBP. In insgesamt 19 Ländern wurden neue Rekorde für ein erstes Halbjahr erzielt, u.a. auch im wichtigsten Markt Deutschland (+24%). Hierzu trug sowohl der Anstieg bei Festanstellungen um 12% (Anteil der gesamten Fees: 45%) als auch bei Zeitarbeit um 11% (55%) bei. In beiden Bereichen waren hierfür Preisanstiege aufgrund des Fachkräftemangels und der weltweiten Lohninflation verantwortlich, während das Volumen um jeweils 1% zurückging. Hays begründete dies damit, dass die Bedingungen in einer Reihe von Märkten schwieriger wurden (u.a. längerer Einstellungsprozesse der Kunden und sinkendes Vertrauen der Bewerber). Beim operativen Ergebnis stand auf

vergleichbarer Basis hingegen ein Rückgang von 8%. Adjustiert um Anzahl der Werktage (drei weniger in Deutschland im Vergleich zur Vorjahresperiode) lag das Minus nur noch bei rund 3%. Gründe hierfür waren u.a. schwache Ergebnisse in China wegen Covid (-47%), strategischen Investitionen sowie um 16% höhere Kosten. So startete Hays mit 26% mehr Angestellten in das Geschäftsjahr, um die wachsende Nachfrage decken zu können. Aufgrund der erwähnten Herausforderungen, vor allem bei Festanstellungen, kam es allerdings zu einem Rückgang des durchschnittlichen Vermittlungsvolumens pro Berater. Das Management hat daher damit begonnen die Mitarbeiteranzahl in bestimmten Märkten zu reduzieren, um die Kapazität an die Marktnachfrage anzupassen. Überraschend wurde zudem der Abgang des CEO Alistair Cox bekannt gegeben, der nach mehr als 15 Jahren sein Amt niederlegen möchte.

Das abgelaufene Geschäftsjahr bis Ende Juni 2022 war dank der Erholung der Weltwirtschaft von der Pandemie überaus erfolgreich. Die Net Fees konnten um rund 30% auf den Rekordwert von 1.189 Mio. GBP gesteigert werden. Das operative Ergebnis wurde mit 210 Mio. GBP von zuvor 95 Mio. GBP mehr als verdoppelt (2020: 135 Mio. GBP). Damit konnte Hays den durch die Pandemie verursachten zweijährigen negativen Trend stoppen und wieder auf den Wachstumskurs zurückkehren. Zuvor waren in den Jahren 2017-19 bei Fees und Ergebnis stets Zuwächse erzielt worden. Diese Zahlen verdeutlichen die Abhängigkeit des Personaldienstleisters von der konjunkturellen Entwicklung.

Trotz der aufgezeigten kurzfristigen Herausforderungen und der Konjunkturabhängigkeit verfügt Hays über ein lukratives Asset-light-Geschäftsmodell. Dies ermöglicht die Generierung hoher operativer Cashflows (2022: 170 Mio. GBP, Vor-Corona Jahre 2018 & 2019 rund 165 Mio. GBP) bei vergleichsweise niedrigem Investitionsbedarf (20-30 Mio. GBP). Die prognostizierte Free Cashflow Rendite für das laufende Jahr liegt bei einem sehr attraktiven Wert von rund 10% (Sektordurchschnitt 4,0%). Die überschüssigen Mittel nutzt Hays für Aktienrückkäufe (2023: 75 Mio. GBP) und regelmäßige Sonderdividenden (Ausnahme Coronajahr 2020). Die Cash-Position liegt zum H1 2023 bei komfortablen 10% (190 Mio. GBP) der Bilanzsumme, nach Auszahlung der Schluss- und Sonderdividende (150 Mio. GBP; 9,2 GBX je Aktie) und Aktienrückkäufen von 58 Mio. GBP im ersten Halbjahr. Die Verschuldung ist mit einem Gearing von 0,2x niedrig (Kredite 90 Mio. & Leasingverbindlichkeiten 190 Mio. GBP), weshalb die Bilanz als sehr solide bezeichnet werden kann.

Für die zweite Jahreshälfte strebt das Management trotz der makroökonomischen Herausforderungen an, die durchschnittliche Produktivität pro Mitarbeiter zu erhöhen. Auf Basis der aktuellen Nachfrage ist man daher zuversichtlich die Profitabilität zu steigern. Der Fachkräftemangel und die Lohninflation sollten unterstützende Faktoren für diese Entwicklung sein.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung Hays plc (in GBX)



Quelle: LeanVal Research (14.03.2023 Schlusskurse)

Playtech plc (Buy; 650 GBX)

ISIN: IM00B7S9G985

Land: Großbritannien

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Reisen und Freizeit

Market Cap: GBP 2,0 Mrd.



Playtech plc mit Sitz auf der Isle of Man ist ein Softwareentwickler für Glücksspiele und darüber hinaus selbst als Wettanbieter aktiv. Die operative Tätigkeit wird in die beiden Segmente B2B (Umsatzanteil H1/2022: 39%) und B2C (61%) eingeteilt. Im Bereich B2B bietet das Unternehmen Glücksspielsoftware, Dienstleistungen, Inhalte und Serviceleistungen für eine Vielzahl von beliebten Glücksspielen wie Casino, Sportwetten, Bingo, Poker oder virtuelle Sportspiele an. Hierbei arbeitet Playtech mit den führenden Retail- und Online-Betreibern, Casinoketten und staatlich geförderten Einheiten wie z.B. Lotterien zusammen. Im Geschäftsfeld B2C agiert Playtech selbst als Anbieter von Glücksspielen und Sportwetten. Dieses Geschäft wurde 2018 durch die Übernahme des Unternehmens Snaitech gestärkt, einem der bekanntesten Anbieter von Sportwetten in Italien. Dieser ist sowohl im Online- als auch im Retail Bereich tätig. Playtech betreibt zudem die Marke Sun Bingo (Online-Bingo) als White-Label-Geschäft.

Im ersten Halbjahr 2022 stieg der Umsatz von Playtech um 73% auf 792 Mio. EUR, was hauptsächlich auf die Wiedereröffnung der Geschäfte in Italien nach den Covidbeschränkungen zurückzuführen ist. Dabei wurde ein EBITDA von 179 Mio. EUR (+63%) erzielt, resultierend in einer Marge von 22,5% (Vorjahr 24%). Der leichte Rückgang der EBITDA-Marge ist auf die Rückkehr der marginenschwächeren stationären Wettbüros im Vergleich zum Online-Geschäft zurückzuführen. Das B2B-Geschäft verzeichnete im ersten Halbjahr einen Umsatzanstieg von 17% auf 312 Mio. EUR, angetrieben von einem Wachstum i.H.v. 31% in den regulierten

Märkten (73% des Segmentumsatzes), insbesondere Mexiko (+20 Mio. EUR). Die unregulierten Märkte stagnierten und Asien war mit -22% (11% des Segmentumsatzes) aufgrund von Lock-downs und Wettbewerbsdruck rückläufig. Hierbei konnte ein EBITDA von 63 Mio. (+8%) erzielt werden, was zu einer EBITDA-Marge von 20% (Vorjahr: 21,9%) führte. Im B2C-Geschäft konnte der Umsatz um 148% auf 487 Mio. EUR erhöht werden, während das EBITDA um 126% auf 116 Mio. zulegte. Dies ist im Wesentlichen auf die Wiedereröffnung der Geschäfte von Snaitech in Italien zurückzuführen, die nach pandemiebedingten Schließungen 2021 das gesamte erste Halbjahr 2022 über geöffnet waren. Das margenstarke Online-Geschäft (EBITDA-Marge 57%) wurde nur geringfügig durch die Wiedereröffnung geschmälert (-5% Umsatz) und macht 15% des Gruppenumsatzes aus.

Im Juli 2022 schloss Playtech den Verkauf von Finalto für 220 Mio. EUR ab. Hierbei handelte es sich um ein Online-CFD-Broker und Anbieter von Finanzhandels- und Liquiditätstechnologie, der aufgrund der strategischen Fokussierung auf das Glücksspiel nicht mehr zum Unternehmen passte. Unter Berücksichtigung dieser Erlöse konnte eine Nettoverschuldung von rund 275 Mio. EUR zum Ende des ersten Halbjahres erreicht werden. Zusätzlich zur soliden Bilanz (Nettoverschuldung/EBITDA < 0,8x; Nettoverschuldung/Eigenkapital < 0,2x) kann die Gruppe eine gute Cash-Generierung (FCF-Rendite 2023: 9,2% (Sektor: 5,3%)) vorweisen. Hiermit sollte Playtech zukünftiges Wachstum aus eigener Kraft finanzieren können. Der strategische Fokus liegt hierbei auf regulierten oder bald regulierten Glücksspielmärkten, wobei der Schwerpunkt auf wachstumsstarken Märkten wie den USA, Lateinamerika und bestimmten Teilen Europas liegt.

Die letzten Jahre waren aufgrund der Covidbeschränkungen (Schließung von stationären Glücksspielangeboten) sehr volatil. Konnte 2019 noch ein Umsatz von 1,5 Mrd. EUR bei einem EBITDA von 335 Mio. EUR erzielt werden, so brach der Umsatz 2020 um fast 30% auf 1,1 Mrd. EUR bei einem EBITDA von 223 Mio. EUR ein. Durch die Lockerung der Beschränkungen Ende 2021 erholte sich das Geschäft, sodass für das Gesamtjahr 2022 ein besseres Ergebnis (EBITDA mind. 400 Mio. EUR) als 2019 erwartet wird. Laut Management soll Snaitech mittelfristig ein adj. EBITDA von 300-350 Mio. EUR (H1 2022: 132 Mio. EUR) erzielen.

Playtech verfügt über ein breites Leistungsangebot, welches bereits viele bekannte Wettanbieter wie z.B. Bet365, 888 Holdings, Unibet, Kindred und Novibet nutzen. So konnten seit 2019 mehr als 300 Marken als Neukunden gewonnen werden. Auch durch die Zusammenarbeit mit Holland Casino (Niederlande) konnte ein starkes Wachstum in einem neu regulierten Markt erzielt werden (Umsatz H1/2022: rund 13 Mio. EUR). Zudem sollte mit der Beteiligung an NorthStar (Kanada) und dem Kauf von HAPPYBET (Besitz eine der wenigen Online-Wettlizenzen in Deutschland) weiteres Wachstum erzielt werden können.

Ersteller: Lars Dreßen (Analyst)

Kursentwicklung Playtech plc (in GBX)



Quelle: LeanVal Research (14.03.2023 Schlusskurse)

Sopra Steria Group SA (Buy; 225 EUR)

ISIN: FR0000050809

Land: Frankreich

Branche: Technologie

Industrie: Software

Market Cap: EUR 4,0 Mrd.



Die französische Sopra Steria Group SA ist ein Unternehmen für die digitale Transformation, das Unternehmen bei Projekten von der Entwicklungs- bis zur Implementierungsphase begleitet. Der Konzern ist in fünf Segmente unterteilt: Frankreich (Umsatzanteil 2022: 40%), Großbritannien (18%), Sonstiges Europa (29%), Sopra Banking Software (8%) und Sonstige Lösungen (5%). Die Segmente Frankreich, Großbritannien und sonstiges Europa umfassen die Bereiche Beratung, Systemintegration, IT-Infrastrukturmanagement und Cybersicherheitsaktivitäten. Darüber hinaus bietet das britische Segment auch Geschäftsprozessdienstleistungen an. Das Segment Sopra Banking Software unterstützt Banken und Finanzinstitute bei der digitalen Transformation und bietet hierfür verschiedene Plattformen und Technologien an. Das Segment Sonstige Lösungen befasst sich mit Lösungen für das Personalwesen und die Immobilienverwaltung.

Der Umsatz im Jahr 2022 wuchs organisch um 7,6% auf 5,1 Mrd. EUR. Wachstumstreiber waren die beiden größten Segmente der Gruppe, Frankreich und Sonstiges Europa, mit einem organischen Wachstum von 9,7% (Umsatz: 2 Mrd. EUR) bzw. 8,3% (1,5 Mrd. EUR). In Frankreich wurde das Wachstum durch ein starkes viertes Quartal angeführt, in dem der Gesamtumsatz um 9,5% stieg und auch die Beratungsleistungen wuchsen in diesem Zeitraum um 22%. Das EBIT aus wiederkehrenden Tätigkeiten legte um 17% auf 398 Mio. EUR zu bei einer Marge von 7,8% (2021: 7,2%). Der Nettogewinn für den Zeitraum erhöhte sich um 22% auf 249 Mio. EUR. Darüber hinaus gelang es der Sopra Steria die

Nettoverschuldung um 22% auf 543 Mio. EUR zu senken, was zu einem Nettoverschuldungsgrad von 0,29x (2021: 0,41x) führte. Die Pensionsverpflichtungen wurden um 51% auf 138 Mio. EUR reduziert. Schließlich schlug die Gruppe eine Dividendenerhöhung um 34% auf 4,30 EUR für das Gesamtjahr vor (Dividendenrendite 2,2%).

In der jüngeren Vergangenheit verzeichnete Sopra Steria seit 2018 eine Wachstumsrate (CAGR) von 6% beim Umsatz und 11% beim EBIT aus wiederkehrenden Tätigkeiten. Dies hat es dem Konzern ermöglicht, zahlreiche Übernahmen zu tätigen, um die Marktposition zu stärken. Zu den wichtigsten Akquisitionen gehörten Apak im Jahr 2018 (Kaufpreis 128 Mio. EUR), das dem Bankensegment eine starke Position auf dem Markt für Finanzsoftware verschaffte sowie die EVA-Gruppe im Jahr 2021 (Kaufpreis 66 Mio. EUR), die die Gruppe als einen der drei größten Akteure auf dem französischen Markt für Cybersicherheit positionierte.

Mit Akquisitionen geht jedoch in der Regel eine Erhöhung des Goodwills in der Bilanz einher. Bei Sopra Steria erreicht der Anteil des Goodwills im Verhältnis zu den Gesamtaktiva seit 2018 einen hohen Wert von etwa 43%. Dies könnte ein potenzielles Risiko für die Gruppe sein, falls sich der Wert der Vermögenswerte der Gruppe drastisch ändern sollte und das Management dazu gezwungen wäre, einen großen Teil des Goodwills abzuschreiben. Demgegenüber liegt das Verhältnis zwischen Eigenkapital und Gesamtvermögen seit 2018 bei durchschnittlich rund 34%. Dennoch scheint die Gruppe finanziell stabil zu sein, da die Nettoverschuldung seit 2019 um 37% gesunken ist, sodass das Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA von 1,9x im Jahr 2019 auf 1,1x im Jahr 2022 verbessert wurde.

Für das laufende Jahr 2023 strebt das Management folgende Ziele an: Ein organisches Umsatzwachstum von 3-5% (2022: 7,6%), eine operative Marge der Geschäftstätigkeit von etwas mehr als 9% (2022: 8,9%) und ein Free Cashflow von mindestens 300 Mio. EUR (2022: 287 Mio. EUR). Darüber hinaus bestätigt Sopra Steria das Ziel, 2024 eine operative Marge aus der Geschäftstätigkeit von rund 10% zu erreichen.

Die hohe FCF-Rendite (T+1) von 11,2% (Sektordurchschnitt 3,9%) bietet die Möglichkeit, die Dividende in Zukunft zu erhöhen. Darüber hinaus scheint die Gruppe mit einem EV/EBIT-Verhältnis (T+1) von 10,1 (Branchendurchschnitt 16,0) weiterhin leicht unterbewertet zu sein, obwohl die Aktie seit der Veröffentlichung der Jahreszahlen am 23. Februar 2023 um rund 21% gestiegen ist. Seit Jahresbeginn gehört Sopra Steria mit einem Anstieg von über 39% zu den zwanzig besten Werten im Stoxx 600.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Sopra Steria Group SA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (14.03.2023 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
14.03.23	CANCOM SE	Attraktiv	Buy	33,24 EUR	39,00 EUR (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)
14.03.23	Continental AG	Attraktiv	Buy	71,18 EUR	84,00 EUR (Erstbewertung)	Dario Maugeri (Analyst)
14.03.23	Hays plc	Attraktiv	Buy	113,30 GBX	150,00 GBX	Mathias Kimmes (Analyst)
06.04.22		Neutral	Buy	118,20 GBX	175,00 GBX (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)
14.03.23	Playtech plc	Attraktiv	Buy	553,00 GBX	650,00 GBX (Erstbewertung)	Lars Dreßen (Analyst)
14.03.23	Sopra Steria Group SA	Attraktiv	Buy	196,10 EUR	225,00 EUR (Erstbewertung)	Philip Wentland (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 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 (Depotgelt). Durch einen Vergleich von Preisverzeichnissen können Kosten vermieden oder reduziert werden. Die Kosten vermindern eine sich möglicherweise ergebende Rendite.

Ort, Datum, Übergeben durch: