

LeanVal Strategie Quality Value

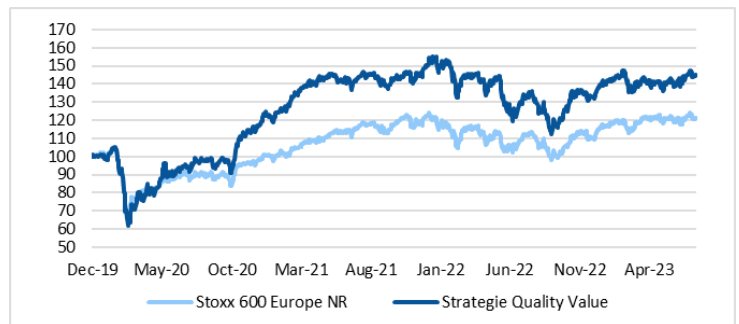
Aktien im Fokus

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.

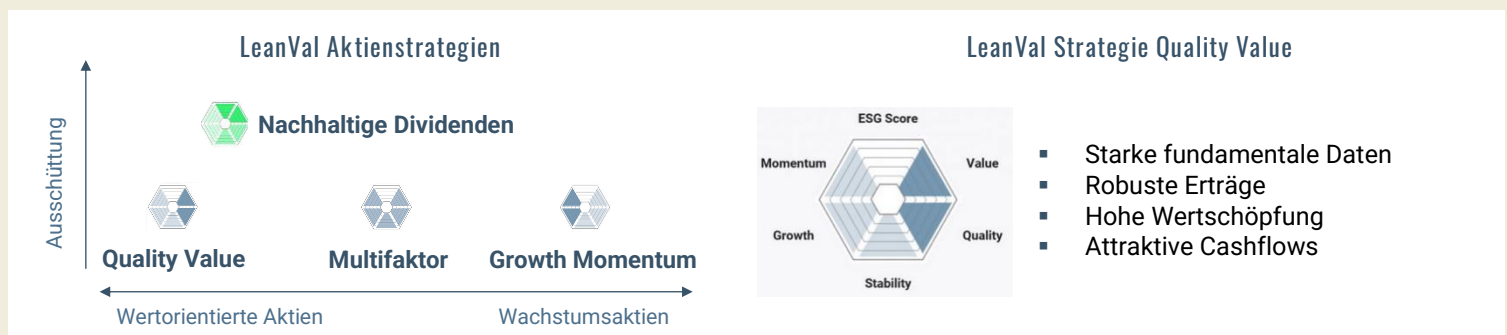
Performanceindikation der Strategie vs. Vergleichsindex (31.12.2019 – 10.08.2023)



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 10,0% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 45,2% und liegt damit 24,1% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die Dividendenrendite (T+1) beträgt 4,7% und das aktuelle KGV (T+1) 10,1.



BIC SA (Buy; 71,00 EUR)

ISIN: FR0000120966

Land: Frankreich

Branche: Basiskonsumgüter

Industrie: Lebensmittel, Getränke,
Tabak und Haushalt

Market Cap: EUR 2,4 Mrd.



Die französische BIC SA produziert und verkauft Schreibwaren, Feuerzeuge und Nassrasierer. Das Geschäft gliedert sich in die vier Segmente Human Expression (Umsatzanteil H1/23: 39%), Flame for Life (37%), Blade Excellence (23%) und Other Products (1%). Der Bereich Human Expression bietet eine breite Palette von Schreibwaren an, u.a. Produkte zum Schreiben, Korrigieren, Markieren, Malen und Zeichnen sowie Haftnotizen, Radiergummis und Zirkel. Mit der Sparte Flame for Life ist BIC Weltmarktführer bei Feuerzeugen mit einem Anteil von ca. 50%. Die Geschäftseinheit Blade Excellence umfasst Nassrasierer in verschiedenen Ausführungen (verschiedene Anzahl von Klingen sowie Einwegprodukte und Rasierer mit austauschbaren Klingen). Das Segment Other Products umfasst die sonstigen Produktgruppen. Die Gründerfamilie Bich kontrolliert ca. 45% der Aktien sowie die Mehrheit der Stimmrechte.

Im ersten Halbjahr 2023 steigerte BIC den Umsatz auf vergleichbarer Basis um 4,1% auf 1,18 Mrd. EUR. Das Segment Human Expression verzeichnete einen Umsatzwachstum von 4,7%, angetrieben durch einen soliden Ausverkauf zu Schulbeginn in Nordamerika und Europa sowie zweistelliges Wachstum in Schwellenländern. Auch Blade Excellence steigerte den Umsatz um 11,9% durch Mehrwertprodukte in Europa und Lateinamerika sowie zweistelliges Wachstum im Nahen Osten und Afrika. Der Umsatz im Segment Flame for Life sank geringfügig um -0,9%. Dies ist auf die starken Vergleichszahlen in Q1/22 zurückzuführen, die durch

Lieferverzögerungen in Q4/21 ausgelöst wurden und somit erst im Folgequartal realisiert wurden. Aufgrund gestiegener Inputkosten (insb. Strom und Rohstoffe) und Währungseffekten sank die EBIT-Marge auf 14,8% (H1/22: 17,5%) bei einem EBIT von rund 175 Mio. EUR (H1/22: 198 Mio. EUR).

Im Jahr 2022 konnte der Umsatz auf vergleichbarer Basis um 11% auf 2,23 Mrd. EUR gesteigert werden, während das adjustierte EBIT, bereinigt um den Immobilienverkauf der Unternehmenszentrale im Jahr 2021 (128 Mio. EUR), ebenfalls um ca. 11% auf 312 Mio. EUR zulegte. Zu den wichtigsten Faktoren gehörten Volumensteigerungen, ein vorteilhafter Produktmix und die erfolgreiche Umsetzung von Preiserhöhungen. Hiermit konnte der Anstieg der Inputkosten (105 Mio. EUR) ausgeglichen werden. Die Marge lag mit 14% unter dem Vorjahreswert (15,3%). Der Free Cashflow – ohne Akquisitionen und Desinvestitionen – stagnierte bei 204 Mio. EUR (2021: 206 Mio. EUR). Im Jahr 2022 wurden drei Akquisitionen getätigt: Inkbox, Tattly und AMI. Inkbox (Januar 2022: 58 Mio. EUR) und Tattly (August 2022: 3 Mio. EUR) sind Anbieter für semi-permanente Tattoos, während AMI (September 2022: 3 Mio. EUR) ein Tablet entwickelt hat, mit dem Benutzer Papierschriften und Zeichnungen digital erfassen können. BIC wies zum Ende des Geschäftsjahres eine hervorragende Bilanzstruktur auf und verfügte über eine starke Netto-Cash-Position von 303 Mio. EUR (2021: 370 Mio. EUR) bei einer Bilanzsumme von 2,68 Mrd. EUR. Dabei lag der Verschuldungsgrad lediglich bei 0,1 (Sektor: 0,7).

Werttreiber des Konzerns war und ist das Segment „Flame for Life“, welches als Weltmarktführer in der Herstellung und Vermarktung von höherwertigen Feuerzeugen aktiv ist. Der Bereich erzielte in den letzten sieben Jahren circa 35-40% des Umsatzes, trug jedoch mit mindestens 70% des EBITs erheblich zur Wertschöpfung von BIC bei. Im Jahr 2022 konnte eine EBIT-Marge von 35% (2021: 37,6%) bei einem EBIT von 306 Mio. EUR (2021: 270 Mio. EUR) in diesem Segment erreicht werden.

Für das Gesamtjahr 2023 erwartet das Management ein Umsatzwachstum zwischen 5-7%, dank einer positiven Preisgestaltung und einem angepassten Produktmix. Zudem wird eine Verbesserung des bereinigten EBIT (312 Mio. EUR) und der EBIT-Marge (2022: 14 %) angestrebt. Ebenso soll zum fünften Mal in Folge ein Free Cashflow – bereinigt um Zu- und Verkäufe – von über 200 Mio. EUR erzielt werden.

BIC sollte auch in Zukunft durch die hohen Free Cashflows unabhängig von externen Finanzierungsmitteln sein und stabile Dividenden zahlen. Die aktuell zu erwartende Dividendenrendite von 4,8% (2,77 EUR) wirkt im Vergleich zum Sektor (2,7%) attraktiv. Weiterhin soll 2023 ein Aktienrückkaufprogramm von bis zu 100 Mio. EUR durchgeführt werden. Auch bei weiteren geschätzten Kennzahlen für 2023 übertrifft BIC den Sektor: KGV von 10,5 (Sektor 16,5) und einer Free Cashflow Yield von 9,6% (Sektor 4,6%).

Ersteller: Lars Dreßen (Analyst)

Kursentwicklung BIC SA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (10.08.2023 Schlusskurse)

H. Lundbeck A/S B (Buy; 39,00 DKK)

ISIN: DK0061804770

Land: Dänemark

Branche: Gesundheitswesen

Industrie: Arzneimittelherstellung und -forschung

Market Cap: DKK 30,4 Mrd.



H. Lundbeck A/S ist ein dänisches Pharmaunternehmen, das auf dem Gebiet der Behandlung von psychiatrischen und neurologischen Störungen tätig ist. Die operative Geschäftstätigkeit wird als ein Segment ausgewiesen, jedoch werden auf Managementebene die Bereiche Forschung, Entwicklung und Produktion unterschieden. Regional betrachtet, verteilen sich die Verkäufe auf Europa (23%), Nordamerika (49%) und internationale Märkte (28%). Die Produktpalette umfasst Antidepressiva, Antipsychotika und Antiepileptika für psychiatrische und neurologische Erkrankungen. Die wichtigsten Produkte sind hier Abilify Maintena (Behandlung von Schizophrenie), Brintellix (Depression), Rexulti (Depression/Schizophrenie) oder Vyepti (Vorbeugung von Migräne).

Die Zahlen für das erste Quartal 2023 lagen über den Konsenserwartungen, wobei die Umsätze das historisch höchste Quartalsniveau erreichten. Im Einzelnen stieg der Umsatz um 11% auf 5 Mrd. DKK bei konstanten Wechselkursen (KWK) bzw. um 15% inkl. Währungseffekte und Hedging. Dies hängt maßgeblich mit den Produktverkäufen der Top-Marke zusammen (organisches Wachstum: 11%). Geografisch gesehen, stiegen die USA um 16%, Europa um 14% und die anderen internationalen Märkte um 3%. Die Umsatzdynamik in Verbindung mit niedrigeren Projektkosten (das Verhältnis von Forschung zu Umsatz sank von 22% auf 17%) und geringeren Finanzaufwendungen (einmalige Anpassungen im letzten Jahr) waren die Gründe für ein hervorragendes Ergebnis. Das EBITDA erhöhte sich um 31% (die Marge stieg von 30%

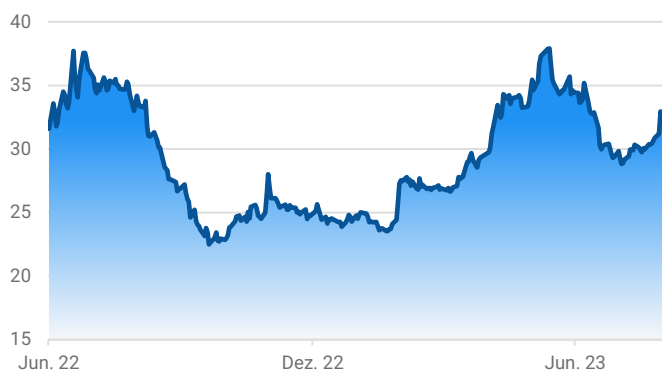
auf 35%) und beim Gewinn pro Aktie ergab sich mit 0,89 DKK (vs. 0,41 DKK in Q1/22) zu KWK mehr als eine Verdoppelung. Dies führte auch zu einem positiven Free Cashflow in Höhe von 301 Mio. DKK (gegenüber -1,4 Mrd. DKK), da im letzten Jahr einmalige Investitionsausgaben für die Genehmigung von Vyepti enthalten waren.

Lundbeck gilt aufgrund seiner Wettbewerbsposition bei neurologischen Störungen und seiner Finanzkennzahlen (ROIC 7% oder FCF/Net Income > 1,4x im 3-Jahres-Durchschnitt) als Qualitätsaktie. Obwohl die Generika-Erosion bei den wichtigsten Medikamenten zunahm (z. B. das Patent für Cipralex im Jahr 2012 oder für Ebixa im Jahr 2013), konnte das Unternehmen erfolgreich neue Medikamente auf den Markt bringen. Beispielsweise verzeichnete Rexulti seit seiner Markteinführung einen Umsatzanstieg von +67% (2015–2022) oder Brintellix von 43% (2014–2022). Ein herausragendes Unternehmensereignis war die Übernahme des an der Nasdaq notierten Alder BioPharmaceuticals (Kaufpreis: 13 Mrd. DKK bzw. 2 Mrd. USD) im Jahr 2019, mit der das Portfolio um Migräneprodukte erweitert wurde. Die Übernahme verursachte Druck auf die EBITDA-Marge, die zunächst auf 21% im Jahr 2019 sank (gegenüber 27% im Durchschnitt der Jahre 2016–2018), sich aber später auf 25% (2020–2022) verbesserte. Durch die Transaktion stieg auch der Wert der Produktrechte („other intangible assets“) auf rund 50% (vs. 16% im Vorjahr) der Bilanzsumme sowie die Gesamtverschuldung auf 9,5 Mrd. DKK (reduzierte sich auf 5,5 Mrd. DKK im Jahr 2022). Das Verhältnis von Eigenkapital zu immateriellen Vermögenswerten konnte langsam verbessert werden von 0,6 (2019) auf 0,9 (2022). Die Nettoverschuldung halbierte sich in Q1/23 auf 2,5 Mrd. DKK, aufgeteilt auf verschiedene Finanzierungsquellen.

Das Management gab für das Jahr 2023 eine Prognose für den Umsatz im Bereich von 19,4 - 20,0 Mrd. DKK (+6% bis 10% im Vergleich zu 2022) und für das berichtete EBITDA von 4,8 - 5,2 Mrd. DKK (+3% bis 12%) ab. Etwa 36% des unteren Endes der EBITDA-Prognose wurden bereits in Q1/23 erreicht. Das Unternehmen verfügt über eine fortgeschrittene Pipeline im mittleren Stadium, jedoch mit hohem Risikoprofil, wie es bei neurologischen Erkrankungen üblich ist. Als Nischenanbieter kann Lundbeck seine Preissetzungsmacht aufrechterhalten und so höhere mittelfristige Kosten im Zusammenhang mit Zulassungen und der Einführung neuer Produkte teilweise kompensieren. Unter den neuen Produkten hat das Medikament Brexpiprazol bei der Alzheimer-Krankheit (AD) gute Aussichten für die Behandlung von Unruhezuständen der Patienten. Vielversprechend ist auch das Produkt Vyepti (+87% Umsatz in den Vereinigten Staaten im Jahr 2022), mit dem der Konzern bald einen bedeutenden Marktanteil auf dem Migräne-Markt (mit einem Wert von rund 5 Milliarden Dollar) gewinnen könnte. Somit ist Lundbeck eine gute Investition für die Diversifizierung innerhalb der Pharmabranche.

Ersteller: Dario Mauergeri (Analyst)

Kursentwicklung H. Lundbeck A/S B (in DKK)



Quelle: LeanVal Research (10.08.2023 Schlusskurse)

Norsk Hydro ASA (Buy; 80,00 NOK)

ISIN: NO0005052605

Land: Norwegen

Branche: Grundstoffe

Industrie: Rohstoffe

Market Cap: NOK 132,3 Mrd.



Norsk Hydro ASA ist ein integriertes norwegisches Aluminiumunternehmen, das in fünf Segmenten tätig ist: Extrusions (Umsatzanteil H1/2023: 30%), Metal Markets (25%), Bauxite & Alumina (7%), Aluminium Metal (5%) und Energy (2%). Die Sparte Extrusions umfasst u.a. Extrusionsprofile und Präzisionsrohrprodukte für die Bau- und Automobilindustrie. Zum Bereich Metal Markets gehören die Vertriebsaktivitäten im Zusammenhang mit Produkten aus den Primärmetallwerken und die operative Verantwortung für die eigenständigen Umschmelzwerke. Ebenso werden die Metallhandelsaktivitäten hier gebündelt. Das Segment Bauxite & Alumina umfasst den Bauxit-Bergbau sowie die Herstellung von Aluminiumoxid und damit verbundene Handelsaktivitäten. In der Sparte Aluminium Metal werden die Produktion von Primäraluminium sowie weitere Schmelz- und Gießaktivitäten gebündelt. Zum Bereich Energy gehören die Kraftwerke in Norwegen sowie die weltweite Energiebeschaffung für die Aluminiumaktivitäten.

Norsk Hydro publizierte Ende Juli 2023 die Halbjahreszahlen für das Geschäftsjahr 2023. Im ersten Halbjahr konnte im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ein Rückgang des Umsatzes um 8,3% auf 102,6 Mrd. NOK beobachtet werden. Hierbei kam es sowohl zu einem Rückgang der Preise als auch des Absatzvolumens. Die Ursachen für die geringere Nachfrage waren das höhere Zinsniveau der Zentralbanken sowie eine niedrige Nachfrage des Bau- und Maschinebaus. Ebenso gab es ein zunehmendes Angebot durch chinesische Hersteller. Der Rückgang der Sparten Metal Markets (-13,4%) und Hydro Extrusions (-6,4%) hatte dabei den

größten Einfluss. Auf der anderen Seite konnte Norsk Hydro von niedrigeren Rohstoffpreisen profitieren. Das EBIT wurde im ersten Halbjahr mit 12,2 Mrd. NOK (-44%) ausgewiesen, was einer EBIT-Marge von 11,9% (H1/2022: 19,4%) entspricht. Die schwächere Marge ist ein Resultat aus dem Umsatzrückgang, gepaart mit einer moderaten Steigerung der Kosten. Obwohl die Rohstoffpreise um 4,3% fielen, stiegen sowohl die Personalkosten (+13,3%) als auch die anderen Kosten (+18,6%). Unterm Strich wurde ein Periodenergebnis von 6,2 Mrd. NOK (-64,7%) erzielt.

In der jüngeren Vergangenheit (fünf Jahre) konnte bei Norsk Hydro eine starke Fluktuation in den Ergebnissen beobachtet werden. 2018 wurde das zuvor als Joint-Venture betriebene Extrusion Segment vollständig übernommen. In den darauffolgenden zwei Jahren war ein Umsatzrückgang im jeweils einstelligen Prozentbereich zu beobachten. Zudem wurde in 2018 eine 50-prozentige Produktionsreduzierung in der brasilianischen Produktionsstätte durch die dortige Regierung erwirkt, da durch ein Leck erhebliche Umweltschäden entstanden sind. Dies hatte einen deutlichen Rückgang der Marge zur Folge (EBIT: 7,2 Mrd. NOK; EBIT-Marge: 4,5%), da die dort produzierten Rohstoffe extern zugekauft werden mussten. Im Jahr 2019 wurden negative Ergebnisse erzielt. Dies war das Resultat aus niedrigen Aluminiumpreisen, der Restrukturierung des Rolling Segments sowie einer Cyber-Attacke. Ab 2020 gelang Norsk Hydro jedoch eine Trendwende, die hohe realisierte Cashflows zur Folge hatte. Nach dem bisher stärksten Jahr 2021 konnte dieses in 2022 nochmal extrem verbessert werden, da Norsk Hydro von sehr hohen Aluminiumpreisen profitierte. Hierbei ist zu erwähnen, dass das Unternehmen einer starken Volatilität aufgrund von Aluminiumpreis- und Währungsschwankungen ausgesetzt ist. Trotzdem weist Norsk Hydro eine gesunde Bilanzstruktur auf. Sowohl das Gearing von 0,3x (Sektor Median: 0,4x) und das Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBIT von 0,1x (Sektor: 1,0x) beweisen dies. Zudem ist Norsk Hydro äußerst wertschöpfend mit einem ROIC von 13,2% (Sektor: 10,9%).

Eine der Stärken des Konzerns ist der diversifizierte Ertragsmix über die gesamte Aluminium-Wertschöpfungskette, bedingt durch das integrierte Geschäftsmodell. Dabei ist besonders die eigene Energiegewinnung zu erwähnen, die im aktuellen Marktumfeld starke Wettbewerbsvorteile liefert. Auch ist Norsk Hydro ein Vorreiter bei der Fokussierung auf erneuerbare Energien und „grünem Aluminium“ (mit erneuerbaren Energien hergestellt oder durch Recycling erzeugt). Vorteilhaft ist zudem eine geringe Nachfragevolatilität durch die Fokussierung auf den US-amerikanischen (57% Umsatzanteil) und europäischen Markt (22%), während die Wettbewerber ein hohes Exposure zu China haben. Auch für die Zukunft wird ein hohes Profitabilitätsniveau mit entsprechendem Cashflow erwartet. Die Aktie erscheint insgesamt sowohl relativ als auch absolut attraktiv.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Norsk Hydro ASA (in NOK)



Quelle: LeanVal Research (10.08.2023 Schlusskurse)

Saint-Gobain SA (Buy; 73,00 EUR)

ISIN: FR0000125007

Land: Frankreich

Branche: Industrie

Industrie: Bau

Market Cap: EUR 31,0 Mrd.



Saint-Gobain SA ist einer der weltweit führenden Hersteller von Baustoffen und Industriematerialien mit Sitz in Frankreich. Das Unternehmen betreibt die fünf Segmente: High Performance Solutions (HPS: Umsatzanteil 2022: 18%); Northern Europe (31%); Southern Europe – Middle East (ME) – Africa (29%); Americas (17%) und Asia-Pacific (4%). Der Bereich High Performance Solutions umfasst spezialisierte Hochleistungswerkstoffe, wie z.B. Schleifmittel, keramische Pulver, Kunststoffe und Glas. Die Produkte kommen u.a. in den Branchen Luft- und Raumfahrt, Industrie, Gesundheit und Bau zum Einsatz. In den vier geografischen Segmenten bietet Saint-Gobain eine breite Palette an Glasprodukten (für die Bereiche Automobil, Bau und weitere Anwendungen) sowie Bauprodukte für den Innen- und Außenbereich (Dämmstoffe, Gips, Werkmörtel, Rohrleitungen, Dach- und Fassadenprodukte, etc.). Außerdem beliefert der Konzern den Baufachhandel, industrielle Großkunden sowie kleinere und mittlere Unternehmen mit Baustoffen.

Die Zahlen für das erste Halbjahr 2023 fielen positiv aus. Der vergleichbare Umsatz („like-for-like“, ohne Währungseffekte und Zu- und Verkäufe von Unternehmensteilen) stieg im Vergleich zur Vorjahresperiode um 1,6% auf knapp 25 Mrd. EUR. Dies gelang vor allem dank Preiserhöhungen in Höhe von 7,9% (Q1: +10,2%; Q2: +5,9%). Die abgesetzte Menge verringerte sich jedoch um 6,3% aufgrund eines deutlichen Rückgangs im Neubaugeschäft, während der Renovierungsbereich insgesamt stabil blieb. Erfreulich war das operative Ergebnis, das mit 2,8 Mrd. EUR (+2,1%)

einen neuen Rekordwert erreichte, wobei sich die vom Unternehmen berichtete Marge („operating margin“) auf 11,3% (Vorjahr 11,0%) erhöhte.

Im Juni wurde zudem die Akquisition des Unternehmens Building products of Canada Corp (BPC) bekanntgegeben. Die Kosten für die Übernahme des Herstellers von Dachschindeln und Holzfaserdämmplatten belaufen sich auf 925 Mio. EUR (1.325 Mio. CAD), was einem Kaufpreis von 11,9x des EBITDA 2022 vor Synergien entspricht. Berücksichtigt man die vom Management erwarteten Synergien liegt Preis beim Faktor 8,2x. Der Abschluss der Transaktion wird bis zum Jahresende 2023 erwartet. Damit wird das Geschäft in Kanada mit einem weiteren Zukauf ausgebaut, wo Saint-Gobain in den letzten Jahren ein starkes Wachstum erzielen konnte (CAGR 2018-2022: 25%). Der Konzern erzielte auf diesem Markt zuletzt attraktive Margen (EBITDA Marge 2022 18% vs. Gesamtkonzern 10,4%), wobei BCP mit einem EBITDA von 111 Mio. CAD und einer Marge von 25% nochmal deutlich profitabler war.

Im Jahr 2019 startete der Konzern eine strategische Neuausrichtung mit dem Programm „Transform & Grow“, welches 2021 mit dem Strategieplan „Grow & Impact“ eine Fortsetzung erhielt. Die Umsetzung verläuft weiterhin vielversprechend. Das Ziel eines optimierten Geschäftsmodells wird mit Hilfe aktiver Portfoliosteuerung (M&A-Aktivitäten) weiter umgesetzt (2022: 44 Akquisitionen mit einem Umsatz von 1,9 Mrd.). Seit 2018 wurde ein Drittel des Konzernumsatzes in Bereiche mit stärkerem Wachstum und höheren Margen umgeschichtet. Dies führte zu einer verbesserten Preissetzungsmacht, die gerade im inflationären Umfeld sehr vorteilhaft ist. Die Marge (operating margin) konnte damit deutlich gesteigert werden, von 7,3% im ersten Halbjahr 2018 auf jetzt 11,3% in der ersten Jahreshälfte 2023 (jährliche Wachstumsrate (CAGR): 13%). Eine Folge des Konzernumbaus ist eine eher durchwachsene Bilanzstruktur. Der Anteil des Goodwills an der Bilanzsumme lag zum Jahresende 2022 bei ca. 23% (12,9 Mrd. EUR), bei einem Gearing von 0,6x. Dies waren im Vergleich zum Gesamtsektor lediglich durchschnittliche Werte.

Für das Gesamtjahr 2023 rechnet das Management mit der Trendfortsetzung eines rückläufigen Neubaugeschäfts sowie einem robusten Renovierungsmarkt. Im zweiten Halbjahr wird eine operative Marge von 9 - 11% erwartet, nach 11,3% in der ersten Jahreshälfte. Aus diesem Grund erhöht der Konzern die Guidance für das Gesamtjahr auf eine zweistellige Marge (bisher 9 - 11%, was dem mittelfristigen Ziel laut „Grow & Impact“ bis 2025 entspricht). Bei Erreichung des Ziels würde Saint-Gobain zum dritten Mal in Folge einen zweistelligen Wert vermelden, trotz der genannten moderaten Marktabschwächung. Mittel- und langfristig sollte der Konzern weiterhin von Modernisierungsinitiativen zur Verbesserung der Energieeffizienz von Gebäuden sowie damit verbundenen staatlichen Förderungsmaßnahmen profitieren.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung Saint-Gobain SA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (10.08.2023 Schlusskurse)

Valeo SA (Buy; 24,00 EUR)

ISIN: FR0013176526

Land: Frankreich

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Automobilhersteller und Zulieferer

Market Cap: EUR 4,7 Mrd.



Valeo SA ist ein französischer Erstausrüster für die Automobilindustrie, der in vier Segmente tätig ist: Comfort & Driving Assistance (CDA) (Umsatzanteil 2022: 21%), Powertrain (29%), Thermal (23%) und Visibility (27%). Die Division CDA bietet fortschrittliche Fahrassistenztechnologien (ADAS), Erkennungssysteme, Innenraumsteuerungen und Konnektivitätslösungen an. Powertrain entwickelt und produziert elektrifizierte Antriebsstränge. Der Bereich Thermal entwickelt und produziert Lösungen zur Optimierung der thermischen Energie im Fahrzeuginnenen (u.a. Klimaanlagen) und im Motorraum. Das Segment Visibility umfasst intelligente Beleuchtungs- und Signalsysteme für den Außen- und Innenbereich sowie Wischer- und Sensorreinigungssysteme.

Im ersten Halbjahr stieg der Umsatz um 19% auf 11,2 Mrd. EUR, wobei der Umsatz in der Erstausrüstung um 22% auf 9,5 Mrd. EUR und der vergleichbare Umsatz im Ersatzteilgeschäft um 5% auf 1,2 Mrd. EUR zunahm. Die Steigerung spiegelt sich insbesondere im Segment Powertrain Systems wider, wo der Umsatz um 40% auf 3,6 Mrd. EUR anstieg, was auf das Wachstum im Bereich der elektrischen Hochspannungsantriebe zurückzuführen ist, die um 108% zulegten. Darüber hinaus verzeichnete das Segment CDA eine gute Wachstumsdynamik und konnte den Umsatz um 19% auf 2,3 Mrd. EUR erhöhen. Der Umsatz mit ADAS-Erstausrüstungen wuchs um 26%, dank eines höheren Auftragsvolumens und einer Partnerschaft mit Renault zur Entwicklung der nächsten Generation elektronischer Fahrzeugarchitekturen. Das EBIT

verbesserte sich um 41% auf 363 Mio. EUR bei einer Marge von 3,2% (H1/22: 2,7%), was auf die Umsatzsteigerung, ein erfolgreiches Kostensenkungsprogramm, die Erholung des Geschäfts mit elektrischen Hochspannungsantrieben und den Abschluss von Preisverhandlungen mit Lieferanten und Händlern im Zusammenhang mit Kostensteigerungen zurückzuführen ist.

Seit dem durch die Covid-Pandemie verursachten Geschäftseinbruch 2020 und den damit verbundenen Lieferkettenproblemen für elektronische Komponenten (insbesondere Halbleiter) verzeichnete Valeo eine jährliche Wachstumsrate (CAGR) von 10% und erreichte 2022 einen Umsatz von 20 Mrd. EUR (+3% gegenüber 2019). In ähnlicher Weise verzeichnete der Bereich Erstausrüstung (der seit 2018 durchschnittlich 84% des Umsatzes ausmacht) ebenfalls ein CAGR von 10% und erreichte 2022 den Wert von 16,7 Mrd. EUR (+2,4 % im Vergleich zu 2019). Der Umsatzanstieg ist auf die Erholung der weltweiten Automobilproduktion, die Zunahme der Absatzmenge pro Fahrzeug, insbesondere bei ADAS, sowie auf Preiserhöhungen zum Ausgleich der Kostensteigerung zurückzuführen. In der Folge erholte sich das EBIT weiter und erreichte 750 Mio. EUR (+64% gegenüber 2021) mit einer Marge von 3,7% gegenüber 2,6%. Im Vergleich zu 2019 führten die Auswirkungen der hohen Inflation bei elektronischen Komponenten, Rohstoffen, Energie, Transport und Löhnen jedoch zu einem Rückgang des EBIT um 6%. Ein potenzieller Problembereich für Valeo ist der Wert der immateriellen Vermögenswerte, der seit 2018 durchschnittlich 27% der Bilanzsumme beträgt. Dies ist auf fortgesetzte Akquisitionstätigkeit zurückzuführen. Die Ausgaben für den Erwerb von immateriellen Vermögenswerten beliefen sich auf durchschnittlich 700 Mio. EUR, wodurch die Nettoverschuldung seit 2018 eine CAGR von 13% verzeichnete. Potenzielle Wertminderungen könnten somit die Unternehmensbewertung verringern. Ein weiterer Beleg für dieses Risiko ist das schwache Verhältnis von Eigenkapital zu immateriellen Vermögenswerten von 0,8x (Branchendurchschnitt 2,4x) und das Verhältnis von Nettoverschuldung zu bereinigtem EBIT von 6,2x (vs. 2,4x).

Auf der Grundlage der soliden Halbjahresergebnisse 2023 und der für die zweite Jahreshälfte erwarteten anhaltenden Dynamik bekräftigte der Konzern die Prognose für das Gesamtjahr und rechnet mit einem Umsatz von 22-23 Mrd. EUR, bei einer operativen Marge zwischen 3,2% und 4%. Darüber hinaus rechnet Valeo mit einem Free Cashflow von mehr als 320 Mio. EUR. Die mittelfristigen Ziele (bis 2025) sehen einen Umsatz von 27,5 Mrd. EUR (+38% im Vergleich zu 2022), eine Verbesserung der EBIT-Marge auf etwa 6,5% (+3,3 Prozentpunkte vs. 2022) und einen Free Cashflow zwischen 0,8 und 1 Mrd. EUR vor. Auf Grundlage der relativen und absoluten Bewertung erscheint Valeo attraktiv, insbesondere im Hinblick auf Kennzahlen wie ein aktuelles Preisbuchwertverhältnis von 1,2x (Branchendurchschnitt 2,3x) und eine Free Cashflow-Rendite von 7,4% (Branchendurchschnitt 4,8%).

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Valeo SA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (10.08.2023 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 Gewinnschätzungen 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
10.08.23	BIC SA	Attraktiv	Buy	57,50 EUR	71,00 EUR	Lars Dreßen (Analyst)
15.08.22	BIC SA	Attraktiv	Buy	57,55 EUR	70,00 EUR (Erstbewertung)	Lars Dreßen (Analyst)
10.08.23	H. Lundbeck A/S B	Attraktiv	Buy	32,04 DKK	39,00 DKK (Erstbewertung)	Dario Maugeri (Analyst)
10.08.23	Norsk ASA	Attraktiv	Buy	64,58 NOK	80,00 NOK	Philip Wentlandt (Analyst)
12.10.22	Norsk ASA	Attraktiv	Buy	60,42 NOK	72,00 NOK	Philip Wentlandt (Analyst)
10.08.23	Saint-Gobain SA	Attraktiv	Buy	60,89 EUR	73,00 EUR	Mathias Kimmes (Analyst)
10.08.23	Valeo SA	Attraktiv	Buy	19,33 EUR	24,00 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 (Depotgelt). Durch einen Vergleich von Preisverzeichnissen können Kosten vermieden oder reduziert werden. Die Kosten vermindern eine sich möglicherweise ergebende Rendite.

Ort, Datum, Übergeben durch: