

LeanVal Strategie Sustainable Dividend

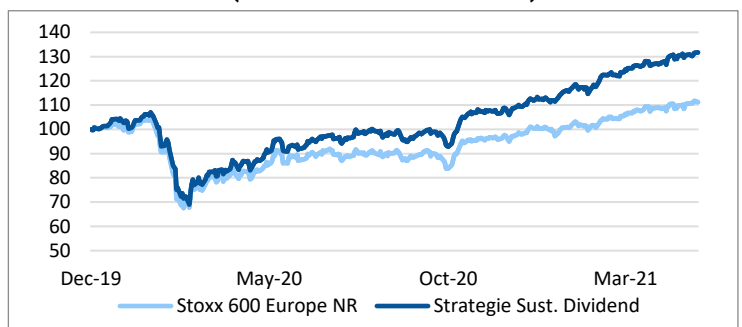
Aktien im Fokus

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: *Sustainable Dividend*, *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 „Sustainable Dividend“ fokussiert sich auf Aktien, die das Potential einer hohen Dividendenrendite aufweisen und gleichzeitig die Nachhaltigkeitskriterien von LeanVal erfüllen. Bei der Ermittlung der Aktien wird sowohl die aktuelle als auch die zu erwartende Dividendenrendite herangezogen. Zudem wird berücksichtigt, ob ein Unternehmen in der Lage ist, künftig hohe Cashflows zu erwirtschaften. Dies stellt einen wichtigen Indikator für das mögliche Potential weiterer Dividendenerhöhungen dar. Neben den genannten Punkten fließen zudem Wachstumsfaktoren, wie die nachhaltige Wachstumsrate sowie als Beimischung der LeanVal Momentum Faktor mit ein.

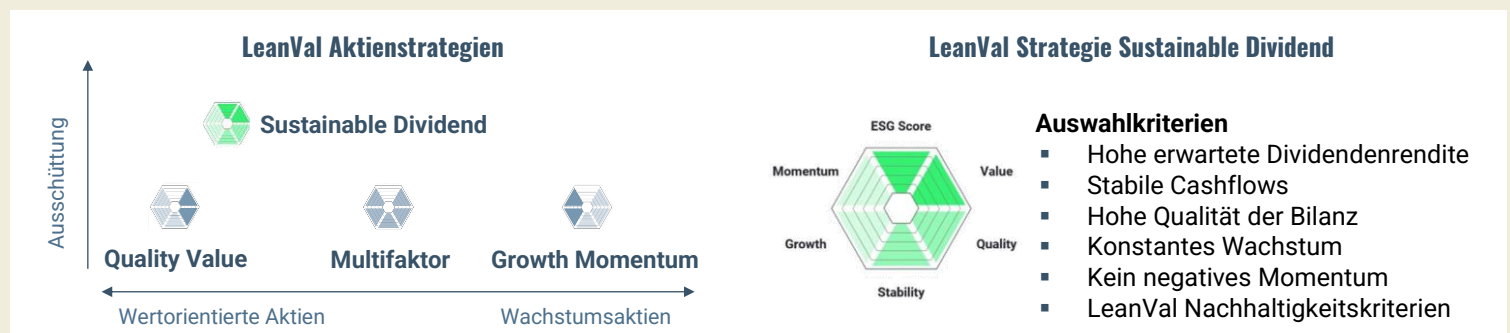
Performanceindikation der Strategie vs. Vergleichsindex (31.12.2019 – 31.03.2022)



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 2022 hat die Strategie eine Performance von -6,3% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 30,0% und liegt damit rund 15,0% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die Dividendenrendite beträgt 5,7% (Trailing Dividend), bzw. 6,5% (Expected Dividend T+1). Das aktuelle KGV liegt bei 14,6.



Anglo American plc (Buy; 4.600 GBX)

ISIN: GB00B1XZS820

Land: Großbritannien

Branche: Grundstoffe

Industrie: Rohstoffe

Market Cap: USD 69,8 Mrd.



Anglo American plc ist ein internationaler Bergbaukonzern mit Sitz in London. Das Unternehmen verfügt über ein breites Portfolio an Metallen und Mineralien und ist der weltweit größte Platinproduzent sowie der drittgrößte Produzent von Rohdiamanten. Das Unternehmen ist in die folgenden Segmente unterteilt: Platinmetalle - PGMs (Umsatzanteil 2021: 33,5%), Eisenerz (25,7%), Kupfer (14,9%), Diamanten (13%), Hüttenkohle (6,7%), Mangan (1,8%), Nickel (1,6%), Pflanzennährstoffe und andere (2,8%). Die meisten Standorte befinden sich in Lateinamerika (45% des eingesetzten Kapitals) und Südafrika (21%), während die Einnahmen größtenteils in China (26% des Gesamtbetrags), Japan (14%), dem Vereinigten Königreich (7%), dem übrigen Asien (22%) und dem übrigen Europa (16%) erzielt wurden.

Das Geschäftsjahr 2021 war durch eine Erholung der Nachfrage und gestiegene Rohstoffpreise, insbesondere für Platinmetalle, gekennzeichnet. Die konsolidierten Umsätze erhöhten sich um 34% auf 41,6 Mrd. USD, vor allem dank der Platinmetalle (48% des gesamten Umsatzwachstums) und des Eisenerzes (20%). Das Produktionsvolumen für Diamanten nahm um 29% und das für Platinmetalle um 13% zu, während es bei Eisenerz und Kupfer unverändert blieb. Die Betriebskosten stiegen mit 21% weniger stark als der Umsatz, sodass der Betriebsgewinn 17,6 Mrd. USD (vs. 5,6 Mrd. USD im Vorjahr) erreichte, bei einer Umsatzmarge von 42% (gegenüber 18%). Der Rückenwind bei den Preisen wirkte sich auch stark auf die Profitabilität der Segmente aus. Die PGMs erzielten eine Spartenmarge von 47% (vs. 34% im Vorjahr) und einen

Beitrag von 38% (vs. 32%) zum Betriebsergebnis der Gruppe. Die Marge im Segment Eisenerz stieg auf 57% (vs. 51%), wobei sie jedoch als zweitwichtigster Beitrag zur Gesamtrentabilität zurückging (36% vs. 58%). Die Marge bei Kupfer verbesserte sich auf 53% (gegenüber 29%), was sich mit Blick auf die Gesamtrentabilität allerdings nur geringfügig auswirkte (19% vs. 17%). Da sich das investierte Kapital nur leicht veränderte (+3%), ergab sich aus dem Ertragsüberschuss eine Rendite auf das investierte Kapital (ROIC) von 26%.

Seit dem Tiefpunkt im Jahr 2016 haben die Preise der wichtigsten Rohstoffe des Konzerns (Eisenerz, Kupfer und die PGMs wie Rhodium und Palladium) vor allem aufgrund makroökonomischer Faktoren (z.B. chinesische Nachfrage, Angebotsunterbrechungen) stetig zugelegt. Den starken Anstieg im Jahr 2021 ausgeklammert, erhöhten sich die Einnahmen im Zeitraum 2016-2020 jährlich um 9%, trotz des allmählichen Rückgangs des Kohleanteils am Umsatzmix. Da die Marketing- und Personalkosten über die Jahre hinweg stabil blieben, lag die EBIT-Marge im Durchschnitt bei 18%. Ein Blick in die Bilanz zeigt, dass etwa 60% des Kapitals in langfristige Sachanlagen investiert wurde, die eine stetige Performance von durchschnittlich 22% (Umsatz/Anlagevermögen) aufweisen. Mehr als 50% des Gesamtvermögens wurde durch Eigenkapital finanziert (Gearing 37% im Jahr 2021). Der operative Cashflow war im Durchschnitt doppelt so hoch wie der Free Cashflow aus der Investitionstätigkeit. Zuletzt kletterte der Free Cashflow im Jahr 2021 laut Anglo auf 7,8 Mrd. USD (1,2 Mrd. USD), was einer Rendite von 12% entspricht. Dieser Betrag wurde zum Teil an die Aktionäre zurückgegeben (5,2 Mrd. USD in Form von Dividenden oder 4,19 USD je Aktie und rund 1 Mrd. USD für den Rückkauf von Aktien). Die Nettoverschuldung wurde konservativ auf 3,8 Mrd. (6 Mrd. USD) reduziert.

Die Rohstoffmärkte erleben derzeit eine starke Preisvolatilität. Neben den Sanktionen gegen Russland stellen die gesunkene chinesische Nachfrage und die strengeren Umweltauflagen weiterhin eine Herausforderung dar. Auf Unternehmensebene bestehen die größten operativen Risiken in den höheren Kosten durch die anziehende Inflation, den Herausforderungen im Personalbereich und den hohen Investitionsausgaben (das Management erwartet für den Zeitraum 2022-2024 rund 6 Mrd. USD pro Jahr). Die Produktvielfalt und die Pipeline von Anglo für hochwertiges Eisenerz und Kupfer (kohlenstoffarme Produktion) könnten sich jedoch als vorteilhaft erweisen, falls die Marktvolatilität anhalten sollte. In der Pipeline befindet sich auch das Kupferminenprojekt in Quellaveco (Peru), das insgesamt rund 5,5 Mrd. USD gekostet hat und von Mitte 2022 bis 2032 rund 300.000 Tonnen pro Jahr erzeugen soll (durchschnittlich ca. 2 Mrd. USD pro Jahr). Unter der Annahme normalisierter Preise und Märkte könnte die Nachfrage nach Produkten aus emissionsarmer Produktion die langfristige Rentabilität des Unternehmens steigern.

Ersteller: Dario Mauergeri (Analyst)

Kursentwicklung Anglo American plc (in GBX)



Quelle: LeanVal Research (06.04.2022 Schlusskurse)

Hays plc (Buy; 175 GBX)

ISIN: GB0004161021

Land: Großbritannien

Branche: Industrie

Industrie: Service und Support

Market Cap: GBP 2,0 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 2021: 17%), Germany (27%), United Kingdom & Ireland (22%) und Rest of World (34%). 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.

Der Konzern vermeldete erfreuliche Zahlen für die erste Hälfte des laufenden Geschäftsjahrs 2022, welches im Juni endet. Anstatt des Umsatzes verwendet Hays die Kennzahl „Net Fees“ als zentrale Steuergröße (Umsatz abzüglich Vergütung für Leiharbeiter). Im Vergleich zur Vorjahresperiode stiegen die Net Fees um 34% auf 565 Mio. GBP. Dieser Wert lag über der ersten Jahreshälfte der Vor-Corona-Jahre 2019 und 2020 (+3% bzw. +5%) und stellt einen neuen Rekordwert dar. Hierbei profitierte Hays von einer Wiederbelebung der Wirtschaft und der damit erhöhten Nachfrage nach Arbeitskräften sowie gestiegenen Preisen. Die Net Fees legten sowohl bei der Zeitarbeit (+25%) als auch bei der Vermittlung in Festanstellungen (+62%) deutlich zu, wobei mit Festanstellungen rund 44% der gesamten Net Fees erzielt wurden. Das operative Ergebnis belief sich auf 102 Mio. GBP, was einer Vervierfachung im Vergleich zum Vorjahreswert entspricht und

knapp 2% mehr sind als in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres 2020 vor Ausbruch der Pandemie.

Als Personaldienstleister ist Hays stark abhängig von der konjunkturellen Entwicklung, wie der Blick auf die letzten fünf Jahre verdeutlicht. Vom Geschäftsjahr 2017-19 konnten die Net Fees um rund 18% gesteigert werden. Im März 2020 und somit im dritten Quartal des Geschäftsjahres führte die Pandemie samt Lockdowns zu einem Einbruch der wirtschaftlichen Aktivitäten. Die Net Fees gingen daraufhin um mehr als 11% zurück, im vollständig von Corona geprägten Folgejahr 2021 nochmals um ca. 8%. Eine noch dramatischere Entwicklung war beim operativen Ergebnis zu beobachten. Nach einem Zuwachs von gut 10% zwischen 2017-19 folgte 2020 ein Absturz von mehr als 40% sowie 2021 von nochmals rund 30% (jeweils bereinigt um einmalige Sonderbelastungen). Das Management reagierte auf den Corona Ausbruch mit Sparmaßnahmen und der vollständigen Streichung der Dividende für das Geschäftsjahr 2020. Zudem wurde im April 2020 eine Kapitalerhöhung von rund 200 Mio. GBP durchgeführt, was ca. 12% des ausstehenden Aktienkapitals entsprach.

Grundsätzlich betreibt Hays als Dienstleister ein Asset-light-Geschäftsmodell. Der Investitionsbedarf (Capex) liegt mit rund 20 – 30 Mio. GBP auf einem verhältnismäßig geringen Niveau. In den Vor-Corona-Jahren 2017-19 war Hays daher stets in der Lage attraktive Cashflow zu generieren. Der Free Cashflow wurde von ca. 113 Mio. GBP auf 137 Mio. GBP gesteigert (ca. 20%). Zudem erreichte das Unternehmen dank dieser Stärke stets eine Netto-Cash-Position. Auch zum Ende des ersten Halbjahres 2022 verfügte Hays über keine zinstragende Verschuldung, sondern lediglich über Leasing-Verbindlichkeiten, vorwiegend im Zusammenhang mit Immobilien (ca. 195 Mo.). Bei einer Bilanzsumme von ca. 1740 Mio. GBP stand dem ein Kassenbestand von 235 Mio. GBP gegenüber (ca. 14% der Bilanzsumme).

Die überschüssigen Mittel wurden in den letzten Jahren mit Ausnahme der einmaligen Aussetzung 2020 großzügig ausgeschüttet. Neben einer Zwischen- und Schlussdividende (Verhältnis ein Drittel zu zwei Drittel) wurden von 2017-19 stets Sonderdividenden geleistet. 2021 wurden die Sonderausschüttungen wieder aufgenommen, sodass die Jahresdividende 10,15 GBX betrug (2019: 9,4 GBX). Für das laufende Jahr 2022 steht eine Zwischendividende von 0,95 GBX bereits fest, zudem stellt das Management eine „erhebliche Sonderdividende“ in Aussicht, womit sich die Jahresdividende wieder im Bereich von 9-10 GBX einpendeln dürfte. Dies entspräche bei einem Kurs von 118 GBX einer Dividendenrendite von rund 8%.

Die Aussichten für das laufende Geschäftsjahr 2022 sind laut Management dank Arbeitskräftemangel und Lohninflation weiter gut. Das Ziel für das operative Ergebnis wurde auf 210 – 215 Mio. GBP angehoben (altes Ziel von Januar: 200 Mio. GBP).

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung Hays plc (in GBX)



Quelle: LeanVal Research (06.04.2022 Schlusskurse)

KPN NV (Hold; 3,10 EUR)

ISIN: NL0000009082

Land: Niederlande

Branche: Telekommunikation

Industrie: Telekommunikation

Market Cap: EUR 13,0 Mrd.



KPN NV ist ein niederländischer Telekommunikationskonzern. Die operative Geschäftstätigkeit gliedert sich in die vier Segmente Consumer (Umsatzanteil 2021: 54%), Business (33%), Wholesale (13%) und Network Operations & IT (NOI). Im Bereich Consumer bietet das Unternehmen Privatkunden Festnetztelefonie, Mobilfunkleistungen, Internetanschlüsse und TV-Empfang an. Die Sparte Business wendet sich mit einer ähnlichen Angebotspalette gezielt an Geschäftskunden. Für diese werden zudem unterschiedliche IT Services erbracht. Das Segment Wholesale umfasst Sprach-, Daten-, Internet- und Infrastrukturleistungen für nationale und internationale Telekommunikationsanbieter sowie Betreiber von virtuellen Mobilfunknetzen (MVNO). Die Geschäftseinheit Network Operations & IT (NOI) ist für die Wartung und den Ausbau der Netze verantwortlich.

Im abgeschlossenen Geschäftsjahr 2021 stagnierte der Umsatz von KPN auf vergleichbarer Basis bei 5,3 Mrd. EUR. Im Privatkundengeschäft blieb der Umsatz mit 2,86 Mrd. EUR konstant. Bei den Geschäftskunden wurde hingegen ein Umsatzrückgang von 4,3% auf 1,76 Mrd. EUR verzeichnet. Gleichzeitig konnte im Segment Wholesale eine Steigerung von 7,4% auf 683 Mio. EUR erzielt werden, angetrieben durch den Umsatz mit Breitbandanschlüssen (+19,6%). Das EBIT auf vergleichbarer Basis erhöhte sich um 13,1% auf 1 Mrd. EUR, was zum Großteil auf einen Rückgang der Abschreibungen zurückzuführen war.

In den letzten fünf Jahren steigerte KPN die EBITDA-Marge von 36% im Jahr 2017 auf konstante 47% in den letzten drei Jahren.

Kursentwicklung KPN NV (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (06.04.2022 Schlusskurse)

Diese solide EBITDA-Marge konnte das Management auch aufgrund seiner Fähigkeit, Betriebskosten wesentlich senken zu können, erreichen. In den Jahren 2019-2020 wurden die Betriebskosten um 280 Mio. EUR gesenkt, während KPN für die Jahre 2021-2023 plant, mindestens weitere 250 Mio. EUR (ca. 15% der Betriebskosten) jährlich einzusparen.

In der jüngeren Vergangenheit hat der Konzern ein Glasfasernetz aufgebaut, welches nun 45% der Niederlande mit Glasfaser abdeckt (3,4 Mio. Haushalte). Über das neue Joint Venture Glaspoort wird KPN den Glasfaserausbau auf mehr als 500.000 Haushalte pro Jahr beschleunigen. Hierdurch strebt das Unternehmen eine Glasfaserabdeckung von rund 80% der niederländischen Haushalte bis Ende 2026 an, bei einem Investitionsvolumen von über 1 Mrd. EUR in den nächsten fünf Jahren, während das gesamte Investitionsprogramm von KPN bei rund 1,1 Mrd. EUR jährlich liegen wird. In den letzten Jahren floss ein Großteil der Investitionen in Fest- und Mobilfunknetze in den Niederlanden. Der überwiegende Teil dieser hohen Investitionen ist nun abgeschlossen, wobei eine erste landesweite 5G-Abdeckung erreicht wurde und das Kupfer-/FttH-Netz aufgerüstet wurde.

KPN ist als rein niederländischer Akteur ein notwendiger Partner für alle künftigen Mediendienste in den Niederlanden. Mit einem Marktanteil von 32% im TV-Bereich, einer Abdeckung von 85% der niederländischen Haushalte mit Geschwindigkeiten >100Mbps und einer Abdeckung von 40% im Glasfaser-Bereich (10% höherer Kundenumsatz und 40-50% höherer Umsatz bei Mehrwertdiensten), wird das Wachstum wahrscheinlich nur durch einen Konkurrenten begrenzt: Den Kabelnetzbetreiber Ziggo, der von Liberty Global und Vodafone kontrolliert wird (die beiden Konzerne haben ihre niederländischen Aktivitäten 2016 zusammengelegt). Ziggo hat einen Marktanteil von 40% im Festnetz-Breitbandbereich und 65-70% im TV-Markt. Im Mobilfunkbereich hat KPN zwei Konkurrenten: Vodafone und T-Mobile Netherlands. Durch die geringe Anzahl an Mobilfunkbetreibern in den Niederlanden sollte der Druck auf die Preise jedoch begrenzt sein.

Die zu erwartende zusätzliche Liquidität, durch strikte Kostenkontrolle und konstante Zahlungsflüsse, könnte neben der Zahlung attraktiver Dividenden (2021: 0,136 EUR; Dividendenrendite 4,2%) auch zur Verringerung des Verschuldungsgrades eingesetzt werden. Beim Verhältnis von zinstragendem Fremdkapital zu Eigenkapital hat KPN mit einem Wert von 2,4 (Sektor 0,7) noch Nachholbedarf. Durch einen höheren durchschnittlichen Umsatz je Kunden und eine bessere EBITDA-Marge wird ein Wachstum der Dividende von ca. 3-5% p.a. erwartet. Der Konzern erhöhte zudem im Jahr 2022 sein Aktienrückkaufprogramm auf 300 Mio. EUR (2021: 200 Mio. EUR). Insgesamt erscheint die Aktie aktuell fair bewertet, wirkt im Vergleich zum Sektor aber attraktiv.

Ersteller: Lars Dreßen (Analyst)

PostNL NV (Buy; 4,80 EUR)

ISIN: NL0009739416

Land: Niederlande

Branche: Industrie

Industrie: Luftfahrt, Verteidigung
und Transport

Market Cap: EUR 1,8 Mrd.



PostNL ist das führende Postunternehmen in den Niederlanden. Der Konzern betreibt die zwei operativen Segmente Parcels (Umsatzanteil 2021: 61%) und Mail in the Netherlands (39%). Das Segment Parcels agiert als Zusteller von Paketen sowie als Anbieter von Logistikdienstleistungen und E-Commerce-Services in der Region Benelux. Hinzu kommt die Einheit Spring Global Delivery Solutions, ein unabhängiger Dienstleister für grenzüberschreitende Logistiklösungen mit direktem Zugang zu den Postvertriebsnetzen in den Niederlanden und Großbritannien sowie Partnern in 190 Ländern. Mit dem Segment Mail in the Netherlands ist PostNL Monopolist bei der Briefzustellung in den Niederlanden.

Das abgelaufene Geschäftsjahr 2021 verlief für das Unternehmen sehr erfolgreich. Der Umsatz konnte im Vergleich zum Vorjahr um 6,5% auf 3,45 Mrd. EUR erhöht werden. Verantwortlich hierfür war weiterhin das gute Paketgeschäft, welches vom boomenden Online-Handel seit Pandemiebeginn profitiert. So wurde 2021 eine Rekordzahl von 384 Mio. Paketen ausgeliefert und damit 13,8% mehr als im Vorjahr, während die Zahl vor Corona im Jahr 2019 noch bei 283 Mio. lag. Zwar verlangsamte sich die Wachstumsrate, allerdings sieht das Management einen nachhaltigen Trend zum E-Commerce, sodass auch ohne geschätzte Einmaleffekte durch Covid das Paketvolumen noch um 11,7% anstieg. Das Briefvolumen, welches aufgrund der Digitalisierung seit Jahren rückläufig ist, ging lediglich 0,3% zurück (2020: -9,6%). Hierbei profitierte der Konzern allerdings von Sondereffekten wie u.a. dem

Versand von Wahlunterlagen und Impfbenachrichtigungen. Das operative Ergebnis, von PostNL definiert als „Normalised EBIT“ (bereinigt um nicht-operative Bestandteile), erhöhte sich um 23,2% auf 308 Mio. EUR, auch aufgrund des starken Abschneidens im Briefgeschäft. Das Ergebnis lag damit am oberen Ende der eigenen Zielmarke von 280 – 310 Mio. EUR. Das Unternehmen beziffert den Einmaleffekt von Corona hierbei auf 82 Mio. EUR. Die gute Geschäftsentwicklung ermöglicht die Erhöhung der Dividende auf 0,42 EUR (2020: 0,28 EUR), womit sich beim aktuellen Kurs eine üppige Dividendenrendite von gut 12% ergibt. Zudem wurde für die Jahre 2022-23 ein Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 250 Mio. EUR angekündigt, wobei allein der Anteil für 2022 (maximal 51 Mio. Aktien) knapp 10% der gesamten Aktienanzahl entspricht.

Mit Blick auf die letzten Jahre hat sich das Unternehmen deutlich gewandelt. In den Jahren 2019 und 2020 wurden die Auslandsaktivitäten in Deutschland (Postcon) und Italien (Nexive) veräußert und das niederländische Briefgeschäft mit der Übernahme des zweitgrößten Anbieters Sandd BV gestärkt. Schon vor Pandemiebeginn war das Paketgeschäft der Wachstumstreiber des Konzerns (jährliches zweistelliges Volumenwachstum), während das Briefgeschäft mit Volumenrückgängen von 8 - 11% zu kämpfen hatte. Corona hat dem Online-Handel einen enormen Schub verpasst, wovon PostNL nach wie vor profitiert. Auch nach Abklingen dieser Sonderkonjunktur (2020: Volumen +19%) ist davon auszugehen, dass das Paketgeschäft nachhaltig ein höheres Niveau erreichen wird als vor der Pandemie.

Die guten Ergebnisse der letzten beiden Jahre nutzte PostNL zur Stärkung der Bilanz. Die Kasse ist zum Jahresende 2021 mit rund 850 Mio. EUR mehr als prall gefüllt (Anteil der Bilanzsumme 34%), wodurch die großzügige Ausschüttungspolitik und das Aktienrückkaufprogramm gesichert scheinen. Demgegenüber stehen zwei Anleihen in Höhe von 700 Mio. EUR (Zinssätze von 1,0% und 0,625% mit Laufzeiten bis 2024 bzw. 2026) sowie Leasingverbindlichkeiten von rund 330 Mio. EUR. Die Nettoverschuldung inkl. Leasing liegt somit bei lediglich 180 Mio. EUR. Zudem wurden die letzten beiden Jahre dazu genutzt das historisch geringe Eigenkapital zu steigern. Mit knapp 430 Mio. EUR Ende 2021 (Eigenkapitalquote 17%) ist dieses zwar noch immer verhältnismäßig gering, allerdings substantiell höher als 2019 (-21 Mio. EUR).

Für das Jahr 2022 erwartet das Management ein Abklingen von Corona-Effekten und prognostiziert ein Normalised EBIT in der Spanne von 210 - 240 Mio. EUR (2021: 226 Mio. EUR bereinigt um den Einmaleffekt durch die Pandemie). Aufgrund starker Vergleichswerte durch Covid sowie steigender Kosten werden die Ergebnisse in der ersten Jahreshälfte unter dem Vorjahr liegen. Im zweiten Halbjahr sollten sich Kosteneinsparungen sowie eine Rückkehr zum normalen saisonalen Jahresverlauf hingegen positiv auswirken und somit die Zahlen aus 2021 übertreffen.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung PostNL NV (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (06.04.2022 Schlusskurse)

Randstad NV (Buy; 70,00 EUR)

ISIN: NL0000379121

Land: Niederlande

Branche: Industrie

Industrie: Service und Support

Market Cap: EUR 10,0 Mrd.



Randstad NV ist ein internationaler Personaldienstleister mit Sitz in den Niederlanden. Der Fokus liegt in den Bereichen flexibles Arbeiten und HR-Dienstleistungen. Die operative Geschäftstätigkeit gliedert sich nach den geografischen Regionen in die zehn Segmente North America (Umsatzanteil 2021: 19%), France (15%), Netherlands (14%), Germany (8%), Belgium & Luxembourg (6%), Italy (8%), Iberia (6%), Other European countries (9%), Rest of world (10%) und Global Businesses (5%). In allen geografischen Regionen bietet der Konzern eine ähnliche Angebotspalette an. Hierzu gehören u.a. Personalvermittlung, Zeitarbeit, In-house & Professional Services, Outsourcing, Outplacement, etc. Im Bereich Global Business sind die Marken Monster, Randstad Sourceright, Randstad RiseSmart und twago eingegliedert.

Das Unternehmen veröffentlichte Mitte Februar die Jahreszahlen für das Geschäftsjahr 2021. Die Entwicklung des Umsatzes stellte sich mit einem Wachstum von rund 19% auf 24,6 Mrd. EUR als sehr erfreulich dar. Auch im Vergleich zu 2019, dem Jahr vor der Coronapandemie, stieg der Umsatz um rund 4%. Alle Geschäftsbereiche konnten ein Wachstum vorweisen, wobei besonders die Segmente Italy (+36%), Global Businesses (+28%) sowie Germany (+22%) positiv hervorstachen. Folglich konnte auch das EBIT eindrucksvoll um 167% zu 2020 und um 20% zu 2019 auf rund 1 Mrd. EUR ausgebaut werden. Dies entsprach einer EBIT-Marge von 4,2%, was der höchste Wert seit über 10 Jahren war. Unterm Strich wurde ein Jahresüberschuss von 768 Mio. EUR (+153 %) erzielt. Der operative Cashflow sank um 37% auf 914

Mio. EUR. Der Rückgang, trotz des gestiegenen operativen Ergebnisses, war auf eine negative Entwicklung des Working Capitals sowie durch einen hohen Vergleichswert im Jahr 2020, in dem Steuerforderungen zur Cash-Generierung an Dritte verkauft wurden, zurückzuführen.

Mit Blick auf die jüngere Vergangenheit (seit 2017) kann Randstad ein solides durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 1,4% aufweisen. 2019 verringerte sich der Umsatz um 0,6%, was zu einem großen Teil auf die schwache Entwicklung des Segments Germany (-14%) zurückzuführen war. 2020 war aufgrund der Coronapandemie der bisher stärkste Umsatzrückgang von rund 12% zu verzeichnen. Grundsätzlich besteht bei Randstad, wie auch bei der Peer Group, eine hohe Abhängigkeit von der makroökonomischen Entwicklung. Die operativen Ergebnisse sowie die Jahresüberschüsse konnten im genannten Zeitraum beide jährlich durchschnittlich um rund 5% gesteigert werden. Bei den operativen Cashflows ist eine gewisse Volatilität, die vor allem auf das Working Capital zurückzuführen ist, zu beobachten. Die Spanne reicht von 688 Mio. EUR bis 1.462 Mio. EUR. Zudem erwies sich Randstad als zuverlässiger Dividendenzahler mit einer durchschnittlichen Ausschüttungsquote (seit 2017) von 98% des Jahresüberschusses. Es ist jedoch zu erwähnen, dass aufgrund der Coronakrise 2019 auf eine Auszahlung verzichtet wurde. Dafür wurde in den beiden Folgejahren jeweils eine Sonderdividende gezahlt. Randstad schüttet grundsätzlich eine Mindestdividende von 1,62 EUR pro Aktie aus, sofern keine außerordentlichen Veränderungen im geschäftlichen Umfeld eintreten. Zusätzlich wird bei einem Gearing von unter einem Wert von 1,0 optional eine Sonderdividende gezahlt. Für das Geschäftsjahr 2022 wird eine Dividende pro Aktie von 2,61 EUR erwartet, was bei einem Kurs von ca. 52 EUR einer Dividendenrendite von 5,0% entspricht.

Aus finanzieller Sicht kann Randstad durch seine äußerst solide Finanzstabilität überzeugen, die sich durch ein Gearing von 0,3 (Sektor: 0,6) sowie einem Verhältnis von Nettofinanzschulden zu EBIT von 0,4 (1,6) belegen lässt. Zudem kann eine hohe Wertschöpfung, gemessen am Return on Invested Capital, für die letzten drei Jahre mit einem Wert von 10,3% (Sektor: 8,4%) vorgewiesen werden. Randstad ist, gemessen am Umsatz, der größte Personaldienstleister weltweit und kann in allen Schlüsselmärkten eine Marktposition innerhalb der ersten drei Plätze vorweisen. Zusätzlich zeichnet sich das Unternehmen durch einen starken Fokus auf das zunehmende digitalisierte Geschäftsumfeld aus. Als Risiko ist die Abhängigkeit zum makroökonomischen Wachstum sowie die niedrige Einstiegsschwelle, insbesondere für digitale Plattformen, zu nennen. Zudem ist es aufgrund des zyklischen und preissensitiven Umfelds schwierig eine stabile Marge zu generieren. Für die nähere Zukunft sind Wachstumsraten im mittleren einstelligen Prozentbereich prognostiziert. Die Aktie erscheint sowohl absolut wie auch relativ als unterbewertet.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Randstad NV (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (06.04.2022 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 gebilligten 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 Informationsbeschränkungen, 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 „unterbewertet“, „fair bewertet“ und „überbewertet“. 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	Ersteller
06.04.22	Anglo American plc	Attraktiv	Buy	4050 GBX	4.600 GBX (Erstbewertung)	Dario Maugeri (Analyst)
06.04.22	Hays plc	Neutral	Buy	118,2 GBX	175 GBX (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)
06.04.22	KPN NV	Attraktiv	Hold	3,25 EUR	3,10 EUR (Erstbewertung)	Lars Dreßen (Analyst)
06.04.22	PostNL NV	Neutral	Buy	3,40 EUR	4,80 EUR	Mathias Kimmes (Analyst)
21.07.21		Attraktiv	Buy	4,59 EUR	5,40 EUR (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)
06.04.22	Randstad NV	Attraktiv	Buy	51,98 EUR	70,00 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 mitwirkenden 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

LeanVal
RESEARCH

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: