

Covestro AG

DE0006062144 | Grundstoffe | Chemie | Deutschland | Market Cap: EUR 10,5 Mrd. | Enterprise Value: EUR 7,67 Mrd.

Kurs: EUR 51,78 (18.06.2021 Schlusskurs) | 52-Wochen-Spanne: 32,86 / 62,48 | Ausstehende Aktien: 193,16 Mio. | Kursziel: EUR 72,46

Quelle: Morningstar



Die Covestro AG zählt zu den größten Herstellern von Kunststoffen (Polymere) weltweit. Das Unternehmen entstand im Jahr 2015 durch die Abspaltung aus dem Bayer-Konzern. Covestro verfügt über drei Segmente: Polyurethanes, Polycarbonates sowie Coatings, Adhesives, Specialties (CAS). Im Segment Polyurethanes entwickelt, produziert und vertreibt Covestro chemische Vorprodukte zur Herstellung von Polyurethan-Schaumstoffen. Während der Polyurethan-Hartschaum der effizienten Dämmung von Gebäuden und Kühlgeräten dient, wird Polyurethan-Weichschaum u. a. in Matratzen, Polstermöbeln und Autositzen eingesetzt. Der Hochleistungskunststoff Polycarbonat wird in Form von Granulaten, Verbundwerkstoffen und Halbzeug vertrieben. Kunden kommen aus den Branchen Medizintechnik, Automobil- (z.B. Innenraum- und Fahrzeugbeleuchtung), Elektrik- und Elektronik- (z.B. Stecker- und Laptopgehäuse), Bau- (z.B. Dachkonstruktionen) und der Beleuchtungsindustrie. Das Segment CAS entwickelt und produziert Substanzen, die zur Herstellung von Lacken, Kleb- und Dichtstoffen sowie Spezialitäten benötigt werden. Spezialitäten umfassen Produkte die schützen, verkleben, versiegeln oder verschiedenste Oberflächen im Bereich Transport und Verkehr, Infrastruktur und Bauwesen sowie Holzverarbeitung und Möbel funktionalisieren.

Absolute Bewertung

Buy

Relative Einschätzung

Attraktiv

Erläuterung der Bewertungssystematik siehe Disclaimer

Financial Statement in Mio. EUR. Bei den beiden blauen Spalten handelt es sich um Prognosen.

Gewinn- und Verlustrechnung	Dez 18	Dez 19	Dez 20	Dec-21e	Dec-22e
Sales	14.616	12.412	10.706	13.430	13.954
Gross profit	4.698	2.754	2.499	3.135	3.257
Adj. EBIT	2.559	837	687	1.722	1.568
Adj. EBIT Margin (%)	18	7	6	12,8	11,2
Profit before tax	2.476	761	605	1.641	1.489
Net income	1.829	557	454	1.185	1.079
Diluted EPS reported	9,46	3,02	2,48	6,48	5,90
Dividend per share	2,40	2,40	1,30	2,25	2,35
Bilanz	Dez 18	Dez 19	Dez 20	Dec-21e	Dec-22e
Intangible assets	333	378	364	463	465
Total non-current assets	5.801	6.791	6.734	8.242	8.264
Total current assets	5.283	4.727	6.190	6.425	7.071
Total assets	11.084	11.518	12.924	14.667	15.336
Total equity	5.375	5.254	5.644	6.588	7.233
Total non-current liabilities	3.126	4.129	4.916	5.219	5.174
Total current liabilities	2.583	2.135	2.364	2.861	2.928
Total equity & liabilities	11.084	11.518	12.924	14.668	15.335
Cash Flow Statement	Dez 18	Dez 19	Dez 20	Dec-21e	Dec-22e
Net Income	1.829	557	454	1.185	1.079
Δ Net working capital	-231	77	-116	-249	-97
Operating cash flow	2.376	1.383	1.234	1.983	1.953
Investing cash flow	-346	-838	-1.769	-2.348	-857
Free cash flow	1.790	559	563	-365	1.095
Financing cash flow	-2.402	-668	1.204	-55	-632
Total cash flow	-372	-123	669	-420	463
Cash at end of period	865	748	1.404	1.755	2.218

Quelle: LeanVal Research

Kursentwicklung

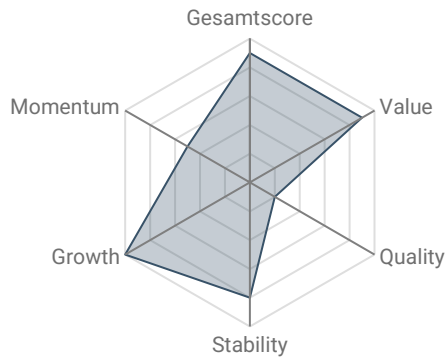


Die Zahlen für das erste Quartal 2021 fielen im Vergleich zum von Corona geprägten Geschäftsjahr 2020 äußerst positiv aus. Durch höhere Verkaufspreise konnte im ersten Quartal eine Umsatzsteigerung von 18,8% auf 3,3 Mrd. EUR erzielt werden. Hierbei wurde ein abgesetztes Mengenwachstum von 5,3% erzielt. Das EBITDA verdreifachte sich auf 743 Mio. EUR (Q1/2020: 254 Mio. EUR), während das EBIT um das 8,3-Fache zulegte (Q1/2021: 556 Mio. EUR; Q1/2020: 67 Mio. EUR). Hieraus ergibt sich eine EBIT-Marge von 16,8% (Vorjahr: 2,4%). Die beiden Segmente Polyurethanes (PUR) und Polycarbonates (PCS) konnten mit einer positiven Entwicklung zu diesem Ergebnis beitragen, auch weil hier die Verschiebung von Kapazitäten hin zu anderen Produkten möglich ist. Fallen jedoch Aufträge der Automobilindustrie in der Sparte CAS weg, besteht eine solche Möglichkeit nicht.

Im Vergleich zum Vorjahresquartal konnte die Sparte Polyurethanes eine Umsatzsteigerung von 30,7% auf 1,67 Mrd. EUR erzielen. Covestro profitierte von einer vorteilhaften Wettbewerbssituation und konnte somit höhere Verkaufspreise erzielen. Treiber für diese Entwicklung waren u.a. die hohe Nachfrage nach Polyurethan-Rohstoffen – getrieben durch den Boom im Heimwerker- und Baubereich – und die eingeschränkte Produktverfügbarkeit, verursacht durch Produktionsstillstände in Nordamerika. Das EBITDA stieg durch das gestiegene Verkaufspreisniveau und Kostensenkungsmaßnahmen auf 443 Mio. EUR (Vorjahr: 50 Mio. EUR), zeitgleich verzeichnete das EBIT ein Wachstum auf 340 Mio. EUR (Vorjahr: -51 Mio. EUR). Das Segment Polycarbonates erhöhte seinen Umsatz um 21,3% auf 889 Mio. EUR aufgrund eines Mengenwachstums von 11,6% sowie eines gestiegenen Verkaufspreisniveaus. Das EBITDA verdoppelte sich auf 222 Mio. EUR (Vorjahr: 109 Mio. EUR) und das EBIT verdreifachte sich auf 168 Mio. EUR (Vorjahr: 54 Mio. EUR). Durch die gestiegenen Verkaufspreise und zusätzlich gesunkene Rohstoffpreise konnte Covestro eine wesentlich bessere EBIT-Marge von 18,9% (Vorjahr: 7,4%) erzielen. Während im Segment CAS der Umsatz durch ein Mengenwachstum von +7,1% leicht gesteigert werden konnte und ein Umsatz von 595 Mio. EUR erwirtschaftet wurde (+4%), sank jedoch das EBITDA um 12,3% auf 114 Mio. EUR sowie das EBIT um 15% auf 85 Mio. EUR. Ergebnismindernd wirkten sich höhere Rückstellungen für die variable Vergütung und kurzfristig gestiegene Herstellungskosten, vor allem bedingt durch ungeplante Produktionsengpässe, aus.

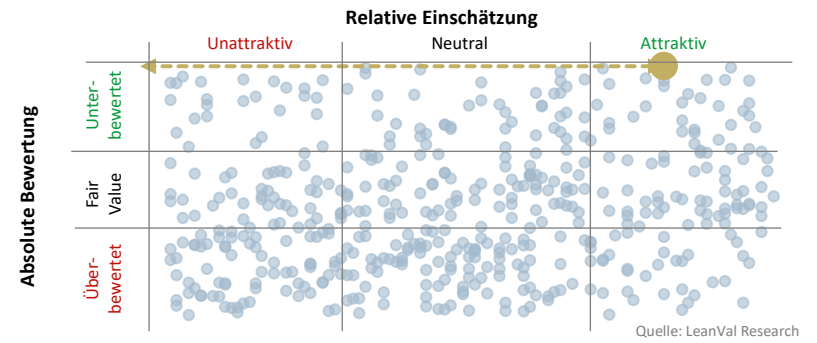
Zeitpunkt der Veröffentlichung: 21.06.2021 08:15

Relative Bewertung LeanVal

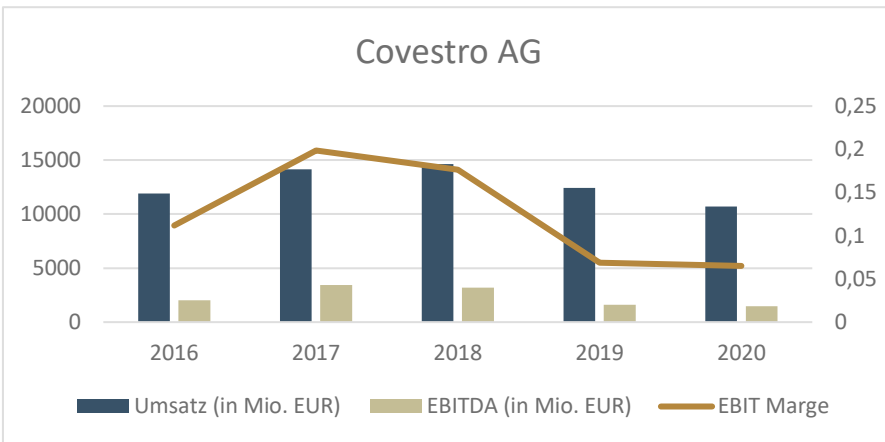


Im April 2021 übernahm Covestro die Sparte Resins & Functional Materials (RFM) vom niederländischen Chemieunternehmen DSM, wodurch Covestro mit dem Segment CAS zu einem der führenden Anbieter im Bereich nachhaltiger Beschichtungsharze aufstieg. Auf den ersten Blick scheint der Kaufpreis von 1,6 Mrd. EUR teuer (Bewertung 10x EV/EBITDA 2021E ohne Synergien). Covestro ist jedoch zuversichtlich, Synergieeffekte bis 2025 in Höhe von jährlich 120 Mio. EUR (40 Mio. EUR Umsatzsynergien, 20 Mio. EUR Personalabbau, 60 Mio. EUR Kosteneinsparung) zu erzielen. Sollte Covestro dies gelingen, würde der EV/EBITDA-Multiplikator auf einen deutlich attraktiveren Wert von ca. 6 sinken. Die Umsatzsynergien sollen dabei einerseits durch neue Produkte und andererseits durch Cross-Selling erreicht werden. Covestro kann dabei seine bereits vorhandenen Absatzmärkte nutzen und so sofort Produkte von RFM vertreiben, die an diesen Märkten bisher nicht verkauft wurden. Die erwarteten Kosteneinsparungen sind auf die Reduzierung von externen Partnern und Werbekosten sowie eine höhere Verhandlungsmacht zurückzuführen.

LeanVal Votum im Vergleich zum Universum Aktien Europa

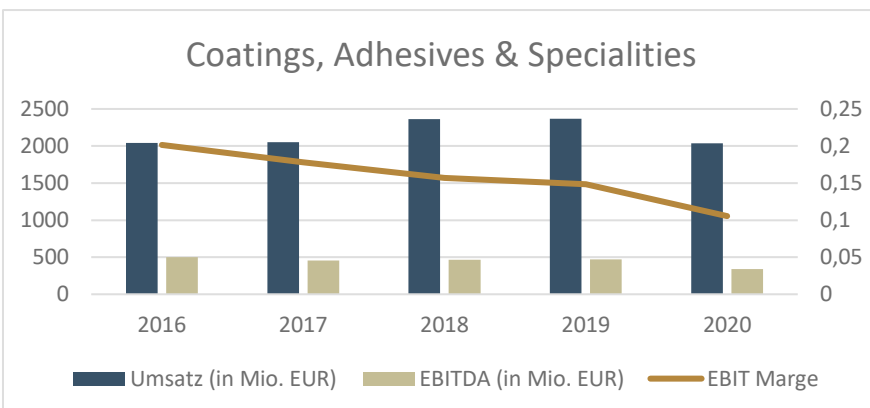
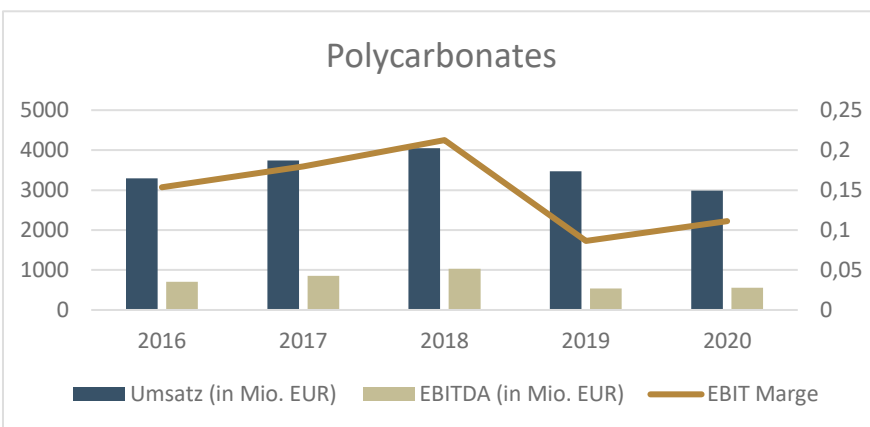
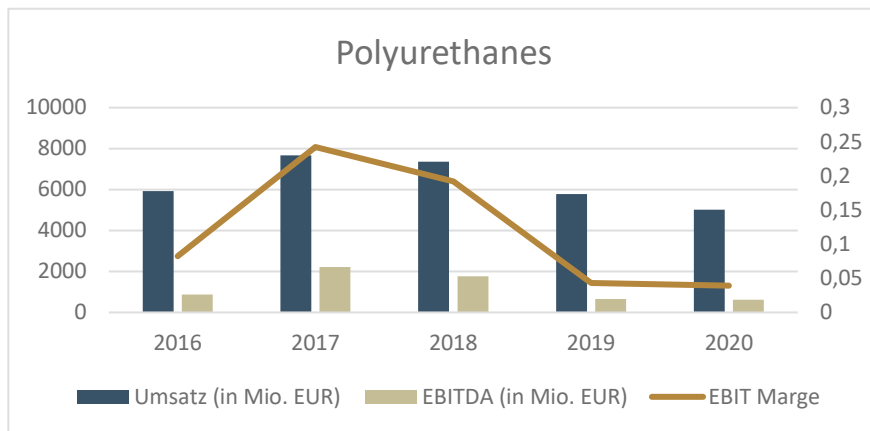


Mit Blick auf die jüngste Vergangenheit erzielte Covestro in den Jahren 2017 und 2018 eine hohe Profitabilität (Return on Invested Capital - ROIC) von 24 - 28%. Die Inbetriebnahme einer neuen Produktionsanlage durch den Konkurrenten BASF im Jahr 2018 führte in den folgenden Jahren jedoch zu einem erhöhten Konkurrenz- und Preisdruck. Erschwerend kam 2020 die Coronapandemie hinzu, die zu einer reduzierten Nachfrage aller Hauptabnehmerindustrien führte, sodass im Geschäftsjahr 2020 die Kapitalkosten nicht gedeckt werden konnten. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 verringerte sich der Umsatz zum Vorjahr um 14% auf 10,7 Mrd. EUR. Das EBITDA sank in diesem Zeitraum um 8% auf 1,5 Mrd. EUR und das EBIT um 18% auf 690 Mio. EUR. Die EBIT-Marge von Covestro pendelte sich bei 6,5% (Vorjahr: 6,9%) ein, während der Free Cashflow bei 560 Mio. EUR stagnierte, was auf eine reduzierte Investitionstätigkeit zurückzuführen ist. Infolge der Coronapandemie erhöhte der Vorstand das Ziel für Kosteneinsparungen, sodass im Geschäftsjahr 2020 kurzfristige Einsparungen in Höhe von 360 Mio. € erzielt werden konnten. Die Gesamtentwicklung hatte zur Folge, dass die Dividende für das Geschäftsjahr 2020 nahezu halbiert wurde (1,30 EUR im Vergleich zu 2,40 EUR im Vorjahr). In Zukunft soll nach Angabe des Managements die Ausschüttungsquote bei 35 - 55% des Nettogewinns betragen und die Dividende nahe dem Vor-Corona-Niveau liegen. Die hohen liquiden Mittel im Geschäftsjahr 2020, die mit rund 2,2 Mrd. EUR 17% der Bilanzsumme entsprechen, sind im Hinblick auf die unsichere Marktentwicklung in der Corona geprägten Zeit, der Fälligkeit einer Anleihe sowie den Barkauf der Sparte Resins & Functional Materials (RFM) vom niederländischen Chemieunternehmen DSM als positiv zu bewerten.



Value	Wert	Sektor	Quality	Wert	Sektor	Stability	Wert	Sektor	Growth	Wert	Sektor	Momentum	Wert	Sektor
Value Score	82	65	Quality Score	18	58	Stability Score	79	62	Growth Score	98	59	Momentum Score	44	55
Div. Yield (Trailing, %)	2,397	1,8	Avg. ROIC (-3y, %)	11,92	7,8	Gearing (debt / equity)	0,512	0,5	Earnings growth (+2y, %)	68,88	23,6	Price vs. 52W	-13,2	-5,3
Div. Yield (T+1, %)	4,15	2,4	Avg. ROIC growth (-2y, %)	-44,08	-7,9	Net debt / adj. EBIT	1,039	1,9	Growth investment factor	195,4	96,3	MAVG 50d vs. 200d	9,58	11,1
Adj. P/Book (T+1)	1,6	2,0	ROIC growth quality	-1	-1,0	Equity / intangibles	15,51	3,9	FCF growth (+2y, %)	47,29	-0,6	RSI 6 Monate	53,08	53,9
P/Earnings (T+1)	8,75	18,1	EBIT margin growth (-2y, %)	-42,61	-1,1	Equity / goodwill	22,13	5,4	EBIT margin grw. (+2y, %)	37,56	8,1	TR 1 Monat (%)	-5,34	0,1
Free CF Yield (T+1, %)	0	4,3	EBIT margin growth quality	-1	0,0				Sustainable growth rate (?)	3,83	4,2	TR 3 Monate (%)	-3,78	5,8
EV/EBIT (T+1)	6,54	13,5	OCF growth (-2y, %)	-24	9,0							TR 6 Monate (%)	9,29	14,7
EV/EBITDA (T+1)	4,24	7,6	OCF growth quality	-1	0,0							TR 12 Monate (%)	68,94	40,9
EV/FCF (T+1)	-30,9	18,0												
P/Free CF (T+1)	0	16,2												
P/Op. CF (T+1)	5,32	9,7												

Quelle: LeanVal Research



Für das laufende Jahr 2021 erwartet das Management ein EBITDA zwischen 2,2 Mrd. EUR und 2,7 Mrd. EUR (2020: 1,5 Mrd. EUR), was in einem attraktiven Verhältnis von Enterprise Value zu EBITDA von 4,3 - 5,3 resultieren würde. Der Free Operating Cashflow (nach Covestro: Cashflow aus operativer Tätigkeit abzgl. Ausgaben für Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte) soll dabei auf 1,3 - 1,8 Mrd. EUR (2020: 530 Mio. EUR) steigen. Die Erwartungen stützen sich auf einer Erholung der Hauptabnehmerindustrien für Hart- und Weichschäume sowie harte Kunststoffe und eine positive Wirtschaftsentwicklung in China. Das von Covestro geschätzte Wachstum der Automobilindustrie von 15,7% könnte durch den globalen Engpass bei der Chipversorgung und damit verbundenen kurzfristigen Produktionsunterbrechungen in der Automobilproduktion gefährdet werden. Die Sparte Polycarbonates sollte in Zukunft jedoch vom Leichtbautrend in der Automobilindustrie sowie dem Wachstum der Elektroautoproduktion profitieren. Im Vergleich zum herkömmlichen Autobau wird für ein Elektroauto die dreifache Menge an Polycarbonat benötigt. Das geringe Gewicht sowie die positive Schutzeigenschaft von Polycarbonat, im Vergleich zu anderen Kunststoffen, sollte das Mengenwachstum in diesem Segment auch in Zukunft fördern.

Quelle: LeanVal Research

Die Guidance des Managements erscheint konservativ und erreichbar. Es besteht jedoch die Möglichkeit, dass Corona-bedingte politische Eingriffe die Abnehmerindustrien tangieren und somit den Absatz beeinflussen könnten. Ein signifikanter Preis- oder Margenrückgang ist derzeit jedoch nicht zu erwarten. Bis zum Jahr 2022/23 möchte das Management mit dem Transformationsprogramm LEAP die Fixkosten um 100 - 200 Mio. EUR jährlich reduzieren. Zudem sind mittelfristig Investitionen (Capex) im Bereich 0,8 - 1 Mrd. EUR zu erwarten. Der Bestand an liquiden Mitteln sollte sich nach Abschluss der Übernahme von RFM bei circa 1 Mrd. EUR einpendeln.

Im relativen Vergleich zum Wettbewerb stechen bei den Kennzahlen das Verhältnis des Aktienkurses zum Gewinn im nächsten (8,8; Sektor: 18,1) und übernächsten Jahr (9,6; Sektor: 17,2) positiv hervor. Auch die Prognose des Aktienkurses im Verhältnis zum Operating Cashflow im nächsten (5,3; Sektor 9,7) und übernächsten Jahr (5,4; Sektor 8,4) erscheinen attraktiv. Auch die absolute Unternehmensbewertung ergibt aufgrund des positiven Ausblicks ein Kurspotenzial von mehr als 15%. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass Covestro durch seine Marktposition, einem starkem Lieferantenmanagement und umfangreichen Produktionskapazitäten und somit einer hohen Versorgungssicherheit überzeugen kann. Die gewonnene Preisstabilität sorgt aufgrund hoher Nachfrage nach Grundchemikalien bei gleichzeitig begrenzten Produktionskapazitäten für höhere Margen. Auch das übernommene Geschäftssegment von DSM sollte zu einer verbesserten Profitabilität beitragen, sodass Covestro in Zukunft eine positive Wertschöpfung erzielen sollte.

ESG-Risikobewertung:

Covestro erhielt im Jahr 2020 u.a. von der Ratingagentur ISS ESG, die Gesamtnote „B-“ und somit erneut den „Prime“-Status. Damit zählte Covestro zu den besten 10% der bewerteten Unternehmen der chemischen Industrie. Auch bei der Ratingagentur Sustainalytics schnitt Covestro erneut überdurchschnittlich gut ab und belegte unter den ausgewerteten Spezialchemieunternehmen Platz 3 von 120. Zusätzlich zu den vorgenannten Ratings qualifizierte sich Covestro für den Verbleib Nachhaltigkeitsindex FTSE4Good.

Um das Rating auch in Zukunft weiterhin positiv zu beeinflussen, wurden im Jahr 2016 fünf zentrale nicht-finanzielle Ziele bis 2025 gefasst. Das Forschungs- und Entwicklungs-Projektportfolio soll im Einklang mit den Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen stehen, weshalb 80% der Projektkosten für Forschung und Entwicklung in Bereichen eingesetzt werden, die zum Erreichen dieser Ziele beitragen. Auch im Bereich der Lieferkette zielt Covestro darauf ab, dass 100% der Lieferanten mit einem wiederkehrenden Einkaufswert von mehr als 100.000 EUR pro Jahr den Nachhaltigkeitsanforderungen Covestros entsprechen. Die spezifischen Treibhausgasemissionen pro Tonne hergestellten Produkts sollen bis zum Jahr 2025 um 50 % gegenüber dem Vergleichsjahr 2005 gesenkt werden. Zu einer Verbesserung sollen neue Produktionsverfahren mit reduziertem Energieeinsatz und der vermehrte Einsatz von Grünstrom beitragen. Zudem sollen zehn Millionen Menschen in unterversorgten Märkten von Covestros Lösungen profitieren. Ihre Lebensverhältnisse sollen schwerpunktmäßig durch bezahlbaren Wohnraum, sanitäre Einrichtungen sowie Ernährungssicherheit verbessert werden.

Disclaimer

Hinweise zu Anlagestrategie- Anlageempfehlung gem. § 85 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. Verordnung (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 wiedergegebene 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 präzisierteren Modells der LeanVal Research GmbH. Sie ergeben sich aus dem Vergleich fundamentaler Kennzahlen des quantitativ analysierten Unternehmen 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 Verwendung 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%

Historische Kursziele der letzten 12 Monate

Datum / Zeitpunkt	Kursziel	Empfehlung	Preis	Ersteller
21.06.2021	72,46 EUR	Buy (Ersteinschätzung)	51,78 EUR	Dr. Peter Schömig (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
Die Geschäftsführung

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 (Depotentgelt). Durch einen Vergleich von Preisverzeichnissen können Kosten vermieden oder reduziert werden. Die Kosten vermindern eine sich möglicherweise ergebende Rendite.

Ort, Datum, Übergeben durch: