

11. Februar 2022
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Europe
Industrials
(2018)



German
Software & IT
(2018)



German
Software & IT
(2017)

Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

Noratis AG

NAV steigt deutlich stärker als erwartet

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 21,00 € | Kursziel: 30,40 € (unverändert)

Analyst: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

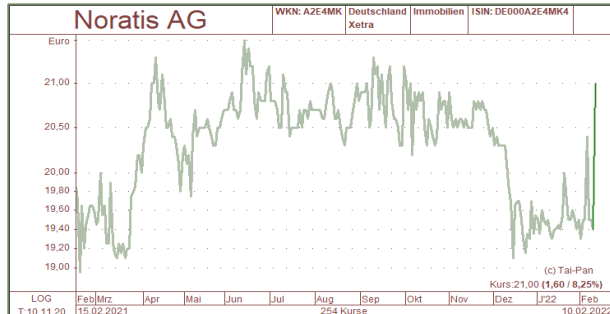
Telefon: +49 (0) 251-13476-93

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Eschborn
Branche:	Wohnimmobilien
Mitarbeiter:	63
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A2E4MK4
Ticker:	NUVA:GR
Kurs:	21,00 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienanzahl:	4,82 Mio. Stück
Market-Cap:	101,2 Mio. Euro
Enterprise Value:	393,0 Mio. Euro
Free Float:	45,0 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	22,10 / 18,45 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12M):	41,2 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021e	2022e
Umsatz (Mio. Euro)	28,7	70,6	86,1
EBIT (Mio. Euro)	8,2	17,5	17,2
Jahresüberschuss	2,8	8,6	7,2
EpS	0,58	1,63	1,37
Dividende je Aktie	0,50	0,81	0,68
Umsatzwachstum	-62,2%	145,8%	22,1%
Gewinnwachstum	-66,3%	207,8%	-16,1%
KUV	3,85	1,57	1,28
KGV	39,7	12,9	15,4
EV / EBIT	49,0	22,9	23,3
Dividendenrendite	2,4%	3,9%	3,3%

* 2021 mit Bewertungsergebnis, ab 2022 ohne

NAV bei rund 30 Euro

Noratis hat per Ad-hoc-Mitteilung gemeldet, dass die vorläufige Bewertung des Immobilienbestandes zum Jahresende 2021 einen NAV pro Aktie von rund 30 Euro ergeben hat. Das ist deutlich mehr, als von uns noch Anfang des Monats angenommen (oberhalb von 26 Euro), und liegt rund ein Drittel über dem Wert (22,80 Euro) vor einem Jahr.

Stille Reserven fast verdoppelt

Der NAV-Anstieg spiegelt einerseits den dynamischen Aufbau des Portfolios wider, das im Jahresverlauf um ein Viertel auf 4.200 Einheiten vergrößert wurde. Andererseits zeigen sich in dem wachsenden Wert auch die Erfolge der Aktivitäten zur Aufwertung der vorhandenen Bestände und natürlich auch der weiterhin klar aufwärtsgerichtete Preistrend im Markt für Wohnimmobilien. In Summe dieser Entwicklungen haben sich die stillen Reserven, die aufgrund der Bilanzierung der Immobilien im Vorratsvermögen entstehen, im Jahr 2021 auf 91 Mio. Euro nahezu verdoppelt. Und das, obwohl Noratis im letzten Jahr auch auf der Verkaufseite wieder aktiver gewesen ist und bereits im ersten Halbjahr 2021 via Verkauf stille Reserven in Höhe von 11 Mio. Euro (vor Steuern) realisiert hat.

NAV untermauert Modellergebnis

Für das Ergebnis unseres Cashflow-basierten Bewertungsmodells spielt der höhere NAV zunächst keine Rolle, weswegen wir unsere Schätzungen wie auch die Rahmenbedingungen des Modells komplett unverändert gelassen haben (Details dazu finden sich in den Tabellen des Anhangs, Erläuterungen im letzten Update vom 4. Februar). Gleichwohl untermauert der NAV nachdrücklich den von uns ermittelten fairen Wert, der weiterhin bei 30,40 Euro je Aktie liegt. Da in unserem Modell neben dem aktuellen Portfolio auch die Wertbeiträge künftiger Investitionen und des „Kapital-Recyclings“ nach Verkäufen enthalten sind, verdeutlicht die Tatsache, dass der NAV in der Nähe

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	70,6	86,1	108,4	127,3	139,4	152,3	163,4	175,2
Umsatzwachstum		22,1%	25,9%	17,4%	9,5%	9,3%	7,3%	7,2%
EBIT-Marge	24,9%	20,0%	23,6%	23,5%	23,4%	23,1%	23,0%	22,8%
EBIT*	17,5	17,2	25,5	29,9	32,6	35,2	37,5	39,9
Steuersatz	24,7%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	4,3	5,2	7,7	9,0	9,8	10,6	11,3	12,0
NOPAT	13,2	12,1	17,9	21,0	22,8	24,7	26,3	27,9
+ Abschreibungen & Amortisation	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	-2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	11,5	12,3	18,1	21,2	23,0	24,9	26,5	28,1
- Zunahme Net Working Capital	-95,3	-91,4	-40,6	-38,5	-35,4	-34,5	-33,2	-31,4
- Investitionen AV	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Free Cashflow	-83,9	-79,2	-22,7	-17,5	-12,6	-9,8	-6,9	-3,5

SMC Schätzmodell

**2021 mit Bewertungsergebnis, ab 2022 ohne*

unseres Kursziels liegt, welcher vorsichtigen Ansatz wir gewählt haben.

Deutliche Unterbewertung

Sowohl der NAV als auch unser Bewertungsmodell signalisieren weiterhin eine klare Unterbewertung der Noratis-Aktie. Selbst nach der deutlichen Kursreaktion auf die Ad-hoc Mitteilung am 10. Februar besteht nach beiden Bewertungsansätzen noch weiteres Aufwärtspotenzial von rund 45 Prozent.

Fazit

Noratis hat mit der Meldung über den Anstieg des NAV auf rund 30 Euro je Aktie ein großes positives Ausrufezeichen gesetzt. Denn dieser Wert liegt um ein

Drittel über dem Vorjahresstand und auch klar über unseren Erwartungen. Damit dokumentiert Noratis, welche Fortschritte im Ausbau und der Entwicklung des Portfolios im letzten Jahr erzielt wurden.

Für unser DCF-Modell ist diese Meldung zunächst ohne unmittelbare Bedeutung, doch sie unterstreicht eindrucksvoll den von uns ermittelten fairen Wert. Diesen sehen wir weiterhin bei 30,40 Euro je Aktie, woraus sich der Befund einer klaren Unterbewertung der Noratis-Aktie ableiten lässt. Dieser Befund wird durch die NAV-Zahlen nun vollumfänglich gestützt.

Vor diesem Hintergrund bekräftigen wir unser Urteil „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Mit der Schwerpunktlegung auf Wohnimmobilien adressiert Noratis einen sehr attraktiven Markt, der sich durch einen merklichen Nachfrageüberhang auszeichnet.
- Ausbalanciertes Geschäftsmodell mit einem Chance-Risiko-Profil, das zwischen der reinen Projektentwicklung und der Bestandshaltung liegt.
- Überzeugender Track-Record mit starkem Wachstum und sehr hoher Profitabilität.
- Aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik.
- Dem strategischen Ziel, allein auf Basis der stabilen Mieterträge profitabel zu sein, ist Noratis in den letzten Jahren immer näher gekommen.
- Starkes Engagement des Großaktionärs sichert die Wachstumspläne ab und sorgt für ein zusätzliches Sicherheitspolster.

Chancen

- Durch das letztjährige Portfoliowachstum ist ein starker Anstieg der Mieterträge in 2022 absehbar.
- Gleichzeitig bietet das Portfoliowachstum, das 2022 weiter forciert und auch in den Folgejahren fortgesetzt werden soll, eine gute Basis für künftige Verkaufserlöse.
- Durch den jüngst getätigten Verkauf in Münster ist ein Großteil des für 2022 anvisierten Verkaufsvolumens bereits erreicht.
- Weiteres Wachstum dürfte mit Skaleneffekten vor allem im Personalbereich einhergehen und eine margenorientierte Optimierung der Verkaufspolitik ermöglichen.
- Ein vergrößertes Portfolio könnte für eine Verstärkung der Einnahmen und für einen höheren Kostendeckungsgrad durch Mieterlöse sorgen und somit das Risikoprofil weiter verbessern.

Schwächen

- Noch sind die Umsätze und Erträge trotz des Wachstums der Mieterträge hochgradig von einzelnen Blockverkäufen abhängig und deswegen eratisch und schwer vorhersehbar.
- Durch die ausschließliche Fokussierung auf Deutschland besteht keine Diversifikation im Hinblick auf die Marktentwicklung und insbesondere auf die Regulierung.
- Die Aufrechterhaltung des hohen Margenniveaus bei Verkäufen erfordert, dass es Noratis weiterhin gelingt, die Wohnungen teilweise deutlich oberhalb der Buchwerte zu veräußern.
- Wegen der hohen Kapitalintensität in Verbindung mit der hohen Ausschüttungsquote erfordert das fortgesetzte Wachstum den Zugriff auf externe Finanzierungsquellen.

Risiken

- Die Nachfrage nach Wohnungen ist stark zinsensibel. Ein spürbarer Zinsanstieg dürfte sich nachfragedämpfend auswirken.
- Das planmäßig steigende Gewicht der Bestandshaltung erhöht das Zinsrisiko des Geschäftsmodells.
- Kurzfristig könnten die Lieferengpässe im Baubereich die Modernisierungsmaßnahmen im Bestand verzögern und verteuern.
- Die interventionistische Wohnungspolitik könnte weiter intensiviert werden.
- Eine Fehleinschätzung bei einem Wohnungsportfolio im Ankauf könnte die Profitabilität belasten.
- Ein fortgesetzter Investorenansturm auf Wohnimmobilien könnte den Einkauf weiter erschweren oder zumindest deutlich verteuern.

Anhang II: Bilanz und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2020 Ist	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
AKTIVA									
I. AV Summe	1,6	21,4	21,3	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2
1. Immat. VG	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Sachanlagen	1,0	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
3. Als Finanzinv. gehaltene Immobilien	0,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
II. UV Summe	366,0	417,7	510,2	569,6	604,3	641,1	678,8	715,1	752,1
1. Vorratsvermögen	333,5	410,5	501,6	541,7	579,6	614,4	648,2	680,6	711,2
PASSIVA									
I. Eigenkapital	74,3	80,4	92,3	126,1	135,0	144,1	154,0	164,4	175,5
II. Rückstellungen	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	283,9	348,0	426,9	451,5	476,2	502,8	529,4	554,4	579,4
2. Kurzfristiges FK	9,2	10,5	12,0	12,9	13,9	15,0	16,1	16,9	17,8
BILANZSUMME	367,6	439,1	531,5	590,9	625,5	662,3	700,0	736,3	773,4

GUV-Prognose

Mio. Euro	2020 Ist	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Umsatzerlöse	28,7	70,6	86,1	108,4	127,3	139,4	152,3	163,4	175,2
Rohhertrag	15,0	23,5	25,3	33,8	38,6	41,6	44,8	47,5	50,4
EBITDA	8,6	15,9	17,5	25,8	30,1	32,8	35,4	37,7	40,1
EBIT*	8,2	17,5	17,2	25,5	29,9	32,6	35,2	37,5	39,9
EBT*	4,2	11,4	10,3	17,6	21,6	23,8	26,0	27,9	29,8
JÜ (vor Ant. Dritter)*	2,8	8,6	7,2	12,4	15,1	16,7	18,2	19,5	20,9
JÜ*	2,8	8,6	7,2	12,4	15,1	16,7	18,2	19,5	20,9
EPS*	0,58	1,63	1,37	2,35	2,87	3,16	3,46	3,70	3,96

*2021 mit Bewertungsergebnis, ab 2022 ohne

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2020 Ist	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
CF operativ	-94,0	-86,0	-81,6	-25,6	-20,8	-16,2	-13,7	-11,1	-8,0
CF aus Investition	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
CF Finanzierung	118,0	60,2	82,3	44,0	16,4	17,0	16,3	13,5	12,8
Liquidität Jahresanfa.	7,0	31,0	5,1	5,7	23,9	19,3	20,0	22,4	24,6
Liquidität Jahresende	31,0	5,1	5,7	23,9	19,3	20,0	22,4	24,6	29,2

Kennzahlen

Prozent	2020 Ist	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Umsatzwachstum	-62,2%	145,8%	22,1%	25,9%	17,4%	9,5%	9,3%	7,3%	7,2%
Rohtragsmarge	52,1%	33,3%	29,4%	31,2%	30,3%	29,9%	29,4%	29,1%	28,8%
EBITDA-Marge	30,1%	22,5%	20,3%	23,8%	23,7%	23,5%	23,3%	23,1%	22,9%
EBIT-Marge	28,6%	24,9%	20,0%	23,6%	23,5%	23,4%	23,1%	23,0%	22,8%
EBT-Marge	14,5%	16,1%	11,9%	16,3%	17,0%	17,1%	17,1%	17,1%	17,0%
Netto-Marge (n.A.D.)	9,7%	12,1%	8,4%	11,4%	11,9%	11,9%	12,0%	11,9%	11,9%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
2,8%	353,55	188,52	111,86	67,59	38,75
3,3%	179,34	105,21	62,40	34,51	14,91
3,8%	98,82	57,41	30,44	11,48	-
4,3%	52,61	26,52	8,18	-	-
4,8%	22,75	5,01	-	-	-

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH
Alter Steinweg 46
48143 Münster
Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 10)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 11.02.2022 um 6:35 Uhr fertiggestellt und am 11.02.2022 um 8:15 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:
<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
04.02.2022	Buy	30,40 Euro	1), 3), 4), 10)
08.10.2021	Buy	30,80 Euro	1), 3), 5), 10)
14.06.2021	Buy	30,60 Euro	1), 3), 4), 5)
29.04.2021	Buy	30,60 Euro	1), 3), 4), 5)
20.01.2021	Buy	30,60 Euro	1), 3), 4), 5)
04.09.2020	Buy	28,80 Euro	1), 3)
13.05.2020	Buy	28,80 Euro	1), 3), 4)
26.03.2020	Buy	30,50 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, zwei Updates und ein Research-Comment

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.