

14. Mai 2021
Research-Comment

SMC Research
Small and Mid Cap Research



Masterflex SE

EBIT-Marge in Q1 zweistellig
und auf Mehrjahreshoch

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 7,10 € | Kursziel: 9,60 € (bisher: 9,20 €)

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:	Gelsenkirchen
Branche:	Hightech-Schläuche
Mitarbeiter:	551
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE0005492938
Ticker:	MZX:GR
Kurs:	7,10 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienanzahl:	9,75 Mio. Stück
Market-Cap:	69,2 Mio. Euro
Enterprise Value:	88,5 Mio. Euro
Free Float:	44,8 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	7,82 / 3,80 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	34,4 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021e	2022e
Umsatz (Mio. Euro)	71,9	75,5	81,5
EBIT (Mio. Euro)	2,3	4,9	7,5
Jahresüberschuss	0,8	2,9	4,8
EpS	0,08	0,30	0,49
Dividende je Aktie	0,08	0,09	0,12
Umsatzwachstum	-10,1%	5,0%	8,0%
Gewinnwachstum	-68,7%	263,6%	65,1%
KUV	0,96	0,92	0,85
KGV	87,3	24,0	14,5
KCF	6,0	9,4	7,6
EV / EBIT	37,9	18,2	11,7
Dividendenrendite	1,1%	1,2%	1,7%

Umsatzrückgang

Masterflex ist gut in das aktuelle Geschäftsjahr gestartet. Der Konzernumsatz ist zwar im Vergleich mit dem Vorjahresquartal, das in dem für Masterflex zentralen europäischen Markt von der Corona-Pandemie noch wenig betroffen gewesen war, um 5 Prozent auf 19,5 Mio. Euro gesunken, doch dies ist vor allem auf das immer noch sehr schwache Geschäft mit der Luftfahrtindustrie zurückzuführen, während die Erlöse aus anderen Zielbranchen auf Vorjahresniveau oder sogar bereits darüber lagen. Insbesondere die Umsätze mit Kunden aus den Bereichen Medizintechnik, Life Science, erneuerbare Energien sowie Prozessindustrie und Robotik sind gewachsen, für die Automobilindustrie berichtet Masterflex von einer Belegung im Verlauf des ersten Quartals.

EBIT-Marge auf Mehrjahreshoch

Ergebnisseitig konnte der niedrigere Konzernumsatz ohnehin mehr als kompensiert werden. Das EBIT verbesserte sich um 12 Prozent auf 2,2 Mio. Euro, womit die EBIT-Marge nicht nur zum ersten Mal seit Q3 2017 zweistellig ausgefallen ist, sondern mit 11,3 Prozent auch den höchsten Wert seit sieben Jahren erreicht hat. Der Quartalsüberschuss legte in einer ähnlichen Größenordnung auf 1,5 Mio. Euro zu.

Kosten deutlich niedriger

Ermöglicht wurde die Ergebnisverbesserung durch die deutlich niedrigeren Kosten, die teilweise auf die Corona-Pandemie zurückzuführen sind (zum Beispiel Reisekosten), vor allem aber den Erfolg der seit 2019 umgesetzten Effizienzsteigerungsprogramme widerzuspiegeln. Dementsprechend lag der Personalaufwand im ersten Quartal mit 7,4 Mio. Euro um fast 9 Prozent unter dem Vorjahreswert, beim sonstigen betrieblichen Aufwand war der Rückgang mit 14 Prozent auf 2,8 Mio. Euro noch stärker ausgeprägt. Noch deutlicher zeigen sich die Effizienzfortschritte in den Kennzahlen zur Mitarbeiterproduktivität. So lag der Umsatz je Mitarbeiter im ersten Quartal um 9 Prozent

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	75,5	81,5	87,6	93,8	100,3	106,3	111,7	117,2
Umsatzwachstum		8,0%	7,5%	7,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%
EBIT-Marge	6,5%	9,2%	10,2%	10,9%	11,2%	11,4%	11,6%	11,7%
EBIT	4,9	7,5	9,0	10,3	11,3	12,2	12,9	13,7
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	1,5	2,3	2,7	3,1	3,4	3,6	3,9	4,1
NOPAT	3,4	5,3	6,3	7,2	7,9	8,5	9,1	9,6
+ Abschreibungen & Amortisation	4,6	4,6	4,5	4,5	4,5	4,6	4,6	4,7
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Operativer Brutto Cashflow	8,0	9,8	10,8	11,7	12,4	13,1	13,7	14,3
- Zunahme Net Working Capital	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3
- Investitionen AV	-4,3	-4,2	-4,3	-4,5	-4,7	-4,9	-5,1	-5,3
Free Cashflow	3,0	4,7	5,5	6,2	6,6	7,0	7,4	7,7

SMC Schätzmodell

höher als in den ersten drei Monate 2020, das EBITDA pro Kopf ist sogar um 23 Prozent gestiegen.

Materialkosten steigen

Ein noch stärkerer Gewinnanstieg wurde durch die um 2,2 Prozentpunkte erhöhte Materialaufwandsquote verhindert, die vor allem auf Preissteigerungen bei Rohstoffen zurückzuführen ist. Den EBIT-Effekt dieser Preissteigerungen im ersten Quartal beziffert Masterflex auf -0,3 Mio. Euro. Darüber hinaus verweist das Management auf die verschlechterte Verfügbarkeit und längere Lieferzeiten von Rohstoffen, worauf das Unternehmen mit einer deutlich ausgeweiteten Vorratshaltung reagiert hat. Zusammen mit dem erhöhten Forderungsbestand war diese im ersten Quartal dafür verantwortlich, dass sich der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit von +0,9 auf -0,5 Mio. Euro verschlechtert hat. Die Rohstoffsituation bezeichnet Masterflex insgesamt als herausfordernd, sieht aber aktuell noch keine negativen Auswirkungen auf die eigene Lieferfähigkeit. Darüber hinaus berichtet der Vorstand von einer guten Nachfragesituation, die es ermöglichen sollte, den Anstieg der Materialkosten an die eigenen Kunden weiter zu reichen.

Prognose bestätigt

Deswegen sieht sich Masterflex nach dem ersten Quartal weiter auf Kurs, die eigene Prognose (Umsatzwachstum um 2 bis 5 Prozent sowie ein dazu überproportionaler EBIT-Anstieg) zu erreichen. Auch das Ziel einer zweistelligen EBIT-Marge ab 2022 und eines Konzernumsatzes von 100 Mio. Euro bis spätestens 2024 wurde bestätigt.

Ergebnisschätzung leicht angehoben

Während der Umsatz des ersten Quartals in etwa unseren Erwartungen entsprach, ist die Profitabilität spürbar über unseren Schätzungen ausgefallen. Auch wenn das erste Quartal bei Masterflex erfahrungsgemäß oft das margenstärkste ist, zeigt der Margensprung doch vor allem die starken Effekte der Kostensenkungsprogramme, die auch im weiteren Jahresverlauf wirksam bleiben. Andererseits hat mit der Rohstoffpreisentwicklung ein Risikoaspekt für die Marge an Bedeutung gewonnen, weswegen wir unsere Margenerwartungen für dieses Jahr nur moderat von 6,3 auf 6,5 Prozent erhöht haben. Dabei haben wir die unterstellte Materialaufwandsquote erhöht und die Personalaufwandsquote sowie die SBA-Quote abgesenkt. Durch die Fortrechnung dieser Änderungen in

den Folgejahren hat sich auch unsere Zielmarge zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums von bisher 11,4 auf 11,7 Prozent leicht erhöht.

Rahmendaten unverändert

Die von uns für die Jahre 2021 bis 2028 unterstellte modellhafte Geschäftsentwicklung zeigt die Tabelle auf der vorherigen Seite, detaillierte Übersichten zur prognostizierten Bilanz, GUV und Kapitalflussrechnung finden sich im Anhang. Unverändert gelassen haben wir die Rahmendaten des Modells. Die aus unseren Schätzungen resultierenden Cashflows diskontieren wir mit einem WACC-Satz von 6,8 Prozent, dem Eigenkapitalkosten von 8,0 Prozent (bestehend aus: sicherer Zins: 1,0 Prozent, Risikoprämie 5,8 Prozent, Betafaktor: 1,2), FK-Kosten von 5,0 Prozent und ein Ziel-FK-Anteil von 25 Prozent zugrunde liegen.

Fazit

Masterflex hat im ersten Quartal trotz des rückläufigen Umsatzes eine deutliche Ergebnisverbesserung er-

zielt und damit eindrucksvoll angedeutet, welches Ertragspotenzial durch die Umsetzung der Effizienzverbesserungsmaßnahmen geschaffen wurde. Sowohl 2020 als auch im ersten Quartal 2021 konnte dieses Potenzial aufgrund der Pandemie-bedingten Erlösrückgänge noch nicht zur vollen Entfaltung kommen, was sich aber mit der Rückkehr zum Wachstum ab dem zweiten Quartal und noch mehr ab dem zweiten Halbjahr deutlich ändern sollte. Die eigene Prognose des Masterflex-Vorstands, ab 2022 dauerhaft eine zweistellige EBIT-Marge erwirtschaften zu wollen, wurde mit den Q1-Zahlen auf jeden Fall deutlich untermauert. Wir haben daraufhin unsere Margenschätzungen etwas angehoben, unterstellen die Erreichung der zweistelligen Marge aber weiterhin erst für 2023. Dennoch sehen wir für die Masterflex-Aktie trotz der zuletzt erfreulichen Performance ein hohes Kurspotenzial und bestätigen auf dieser Grundlage unser Urteil „Buy“. Das neue Kursziel lautet 9,60 Euro.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
AKTIVA									
I. AV Summe	45,0	44,6	44,3	44,1	44,1	44,3	44,6	45,1	45,8
1. Immat. VG	13,2	13,5	13,7	13,9	14,1	14,3	14,4	14,5	14,6
2. Sachanlagen	31,4	30,9	30,3	29,9	29,7	29,8	30,0	30,3	30,9
II. UV Summe	31,4	32,8	35,6	38,8	42,3	45,0	47,2	49,5	51,9
PASSIVA									
I. Eigenkapital	41,3	43,4	47,4	51,9	57,2	61,9	66,3	71,0	76,0
II. Rückstellungen	0,5	0,7	0,8	1,0	1,2	1,3	1,5	1,7	1,9
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	26,8	25,4	23,6	21,7	19,6	17,5	15,2	12,9	10,5
2. Kurzfristiges FK	7,8	8,0	8,2	8,3	8,5	8,7	8,8	9,0	9,2
BILANZSUMME	76,4	77,5	80,0	82,9	86,4	89,4	91,9	94,6	97,6

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	71,9	75,5	81,5	87,6	93,8	100,3	106,3	111,7	117,2
Rohertrag	48,8	50,7	54,9	59,2	63,4	67,9	72,0	75,6	79,3
EBITDA	7,3	9,5	12,1	13,5	14,7	15,8	16,7	17,6	18,4
EBIT	2,3	4,9	7,5	9,0	10,3	11,3	12,2	12,9	13,7
EBT	1,4	4,2	6,9	8,3	9,5	10,6	11,5	12,4	13,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	0,8	2,9	4,8	5,8	6,7	7,4	8,1	8,7	9,4
JÜ	0,8	2,9	4,8	5,7	6,6	7,3	8,0	8,6	9,3
EPS	0,08	0,30	0,49	0,59	0,68	0,75	0,82	0,88	0,95

Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
CF operativ	11,5	7,3	9,1	9,9	10,7	11,4	12,1	12,7	13,4
CF aus Investition	-2,3	-4,3	-4,2	-4,3	-4,5	-4,7	-4,9	-5,1	-5,3
CF Finanzierung	-6,2	-2,9	-3,5	-4,0	-4,4	-5,7	-6,9	-7,3	-7,7
Liquidität Jahresanfa.	6,9	9,2	9,3	10,7	12,3	14,2	15,2	15,5	15,8
Liquidität Jahresende	9,2	9,3	10,7	12,3	14,2	15,2	15,5	15,8	16,1

Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	-10,1%	5,0%	8,0%	7,5%	7,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%
Rohertragsmarge	67,8%	67,2%	67,4%	67,5%	67,7%	67,7%	67,7%	67,7%	67,7%
EBITDA-Marge	10,2%	12,6%	14,8%	15,4%	15,7%	15,7%	15,7%	15,7%	15,7%
EBIT-Marge	3,2%	6,5%	9,2%	10,2%	10,9%	11,2%	11,4%	11,6%	11,7%
EBT-Marge	2,0%	5,5%	8,4%	9,4%	10,2%	10,5%	10,8%	11,1%	11,4%
Netto-Marge (n.A.D.)	1,1%	3,8%	5,8%	6,5%	7,0%	7,3%	7,5%	7,7%	7,9%

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),

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 14.05.2021 um 9:40 Uhr fertiggestellt und am 14.05.2021 um 10:45 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
12.04.2021	Buy	9,20 Euro	1), 3)
15.03.2021	Buy	9,00 Euro	1), 3), 4)
12.11.2020	Buy	7,50 Euro	1), 3)
17.08.2020	Buy	7,00 Euro	1), 3)
28.07.2020	Buy	6,00 Euro	1), 3)
15.05.2020	Buy	6,00 Euro	1), 3), 4)
04.05.2020	Buy	6,70 Euro	1), 3), 4)
12.03.2020	Buy	7,00 Euro	1), 3)
03.12.2019	Buy	7,00 Euro	1), 3)
12.11.2019	Buy	8,90 Euro	1), 3), 4)
06.09.2019	Buy	9,10 Euro	1), 3), 4)
13.08.2019	Buy	9,10 Euro	1), 3), 4)
14.05.2019	Buy	9,10 Euro	1), 3)

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