

5. Juni 2020  
Research-Comment

**SMC** Research  
Small and Mid Cap Research



# ABO Invest AG

## Starkes Jahr zeichnet sich ab

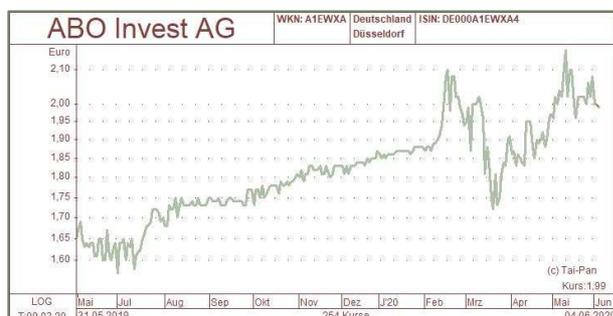
Urteil: Hold (unverändert) | Kurs: 1,99 € | Kursziel: 2,15 € (zuvor: 2,10 €)

**Analyst:** Dipl.-Kfm. Holger Steffen  
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

# Erlöswachstum dank besserer Windverfügbarkeit



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Wiesbaden
<b>Branche:</b>	Stromerzeugung
<b>Mitarbeiter:</b>	2 Vorstände, 2 Angestellte
<b>Rechnungslegung:</b>	HGB
<b>Ticker:</b>	ABO:GR
<b>ISIN:</b>	DE000A1EWXA4
<b>Kurs:</b>	1,99 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Freiverkehr Düsseldorf, Hamburg u. München
<b>Aktienzahl:</b>	49,0 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	97,5 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	239,3 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	< 90 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	2,16 Euro / 1,57 Euro
<b>Ø Umsatz (Düs, 12 M):</b>	33,1 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2019	2020e	2021e
Umsatz (Mio. Euro)	33,1	37,0	33,6
EBITDA (Mio. Euro)	26,0	28,0	24,9
Jahresüberschuss	-0,4	1,2	-0,2
EpS	-0,01	0,03	0,00
Dividende je Aktie	0,02	0,02	0,02
Umsatzwachstum	4,5%	11,7%	-9,1%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	2,95	2,64	2,90
KGV	-	78,1	-
KCF	5,7	4,9	5,3
EV / EBITDA	9,2	8,6	9,6
Dividendenrendite	1,0%	1,0%	1,0%

## Aktuelle Entwicklung

Dank der im Vorjahresvergleich deutlich besseren, aber insgesamt immer noch leicht unterdurchschnittlichen Windverhältnisse hat ABO Invest die Stromproduktion im letzten Jahr um 4,7 Prozent auf 385,2 Mio. kWh gesteigert und damit den Normwert um 4,7 Prozent verfehlt. Die Output-Steigerung führte zu einem Erlöswachstum um 4,5 Prozent auf 33,1 Mio. Euro, womit unsere Schätzung (32,8 Mio. Euro, abgeleitet aus den Website-Daten inklusive pauschalierter Leitungsverluste) leicht übertroffen wurde – das gilt auch für das berichtete EBITDA (26,0 Mio. Euro, Schätzung: 25,9 Mio. Euro). Das EBIT verfehlt mit 6,8 Mio. Euro hingegen unsere Erwartungen (7,1 Mio. Euro) geringfügig, was auf die Abschreibung des Firmenwerts der Biogasanlagen-Tochter zurückzuführen ist. Diese belief sich auf 0,49 Mio. Euro und resultierte insbesondere aus einer Änderung in der Substratversorgung mit künftig höheren Kosten. Der Ergebniseffekt hat sich im Konzernergebnis fortgeschrieben (-0,4 Mio. Euro, Schätzung: 0,0 Mio. Euro). Die AG konnte hingegen auf isolierter Basis einen Überschuss von 0,6 Mio. Euro erwirtschaften, woraufhin die Gremien eine auf 2 Cent verdoppelte Dividende vorgeschlagen haben.

## Fazit

Das laufende Jahr könnte noch deutlich stärker ausfallen, da die Produktion dank eines starken Frühjahrs per Ende Mai deutlich über der Norm liegt. Die Zielspanne des Managements für die Einnahmen aus dem Portfoliobestand im Gesamtjahr sieht am oberen Ende einen Umsatz von 37,0 Mio. Euro, ein EBITDA von 28,0 Mio. Euro und einen Vorsteuergewinn von 3,5 Mio. Euro vor, wenn die Produktion den Normwert um 4,5 Prozent übertrifft. Zusätzliches Potenzial versprechen anvisierte Zukäufe. Wir haben in unserem Modell vorerst nur mit dem Bestand kalkuliert und nach einer Aktualisierung (siehe Seite 4) ein neues Kursziel von 2,15 Euro ermittelt. Angesichts eines moderaten Aufwärtspotenzials von 8 Prozent lautet unser Urteil weiter „Hold“.

# Anhang I: Portfolio

Windparks	Leistung in MW	Land	Produktion in Mio. kWh***				Änderung in %	Produktion seit
			2018	2019	5M 2019	5M 2020		
Glenough	35,0	IE	100,7	102,2	44,1	48,4	9,8%	Okt 11
Cuq	12,0	FR	17,1	17,8	9,1	9,2	0,6%	Dez 09
Couffe	10,0	FR	19,0	20,5	8,9	11,7	30,9%	Jan 15
Souilly La Gargasse	8,0	FR	17,0	18,9	7,9	10,8	36,7%	Okt 12
Escamps	4,1	FR	8,5	10,0	4,2	5,3	24,3%	Feb 14
St. Nicolas d. Biefs	14,0	FR	35,4	35,9	16,4	17,8	8,7%	Feb 15
Repperndorf	6,0	DE	9,6	9,8	5,0	6,1	20,9%	2009
Losheim	4,5	DE	5,8	5,5	2,7	3,6	35,8%	Jun 14*
Düngenheim	4,0	DE	6,1	7,3	3,4	4,3	27,0%	2009
Framersheim II	3,4	DE	6,1	6,9	3,5	4,2	20,6%	Sep 13
Broich	2,4	DE	4,0	4,4	2,2	2,3	8,3%	2007
Weilrod	16,8	DE	41,5	46,2	21,6	26,3	21,9%	Feb 15*
Haapajärvi I+II	29,7	FI	81,7	89,3	42,7	50,4	18,0%	Jul15+Dez17*
<b>Biogas: Samswegen</b>	0,8	DE	6,3	5,9	2,5	2,7***	8,0%	2010**
<b>Summe</b>	150,7		361,9****	380,4	174,2	203,1	16,6%	

\* Kaufdatum (Weilrod im März 2018 von 80 auf 100 % aufgestockt)

\*\* Anlage grundlegend überarbeitet

\*\*\* Produktion gemäß Website inklusive pauschalierter Leitungsverluste, Wert der Biogasanlage für Mai extrapoliert

\*\*\*\* Inkl. 3,1 Mio. kWh vom Windpark Wennerstorf, der im Mai 2018 verkauft wurde

Quelle: Unternehmen

## Anhang II: DCF-Modell

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027
Umsatzerlöse	37,0	33,6	33,7	33,8	33,5	33,6	32,1	32,2
Umsatzwachstum		-9,1%	0,3%	0,3%	-1,0%	0,4%	-4,4%	0,3%
EBIT-Marge	25,2%	19,0%	20,0%	20,3%	19,7%	20,9%	18,4%	27,5%
<b>EBIT</b>	<b>9,3</b>	<b>6,4</b>	<b>6,8</b>	<b>6,9</b>	<b>6,6</b>	<b>7,0</b>	<b>5,9</b>	<b>8,9</b>
Steuersatz	20,0%	20,0%	25,0%	20,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	1,9	1,3	1,7	1,4	1,0	1,1	0,9	1,3
<b>NOPAT</b>	<b>7,4</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>5,0</b>	<b>7,5</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	18,7	18,6	18,2	18,2	18,2	17,8	17,8	14,9
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>26,3</b>	<b>23,8</b>	<b>23,4</b>	<b>23,8</b>	<b>23,9</b>	<b>24,0</b>	<b>23,0</b>	<b>22,6</b>
- Zunahme Net Working Capital	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
- Investitionen AV	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Free Cashflow</b>	<b>26,0</b>	<b>23,4</b>	<b>23,2</b>	<b>23,8</b>	<b>23,9</b>	<b>24,0</b>	<b>23,0</b>	<b>22,7</b>

*SMC Schätzmodell*

### Modellanpassungen

Nachdem die Windverhältnisse in 2019 insgesamt nahezu dem Durchschnittswert entsprachen, zeichnet sich für 2020 dank einer hohen Windverfügbarkeit im Februar und März bislang ein überdurchschnittliches Jahr ab. In den ersten fünf Monaten hat ABO Invest die Produktion um ca. 16 Prozent auf rund 203 Mio. kWh (Daten gemäß Website inklusiver pauschalierter Leitungsverluste, den Maiwert der Biogasanlage haben wir extrapoliert) gesteigert und damit den Normwert um schätzungsweise 9 bis 10 Prozent übertroffen (wobei es dabei allerdings in geringem Umfang negative Preiseffekte gab, da beispielsweise die Vergütung in Finnland zum Teil von den Börsenpreisen für Strom beeinflusst wird). Wir hatten zuletzt nach der schwachen Entwicklung der letzten Jahre für 2020

und die Folgeperioden pauschal mit einem sechsprozentigen Abschlag auf den Normwert gerechnet. Das scheint zumindest für das laufende Geschäftsjahr nun viel zu vorsichtig, weswegen wir jetzt mit einem Resultat am oberen Ende der Unternehmens-Guidance (Umsatz 37 Mio. Euro, EBIT 9,3 Mio. Euro) kalkulieren. Ab 2021 rechnen wir – im Rahmen einer vorsichtigen Vorgehensweise – aber unverändert mit einem Abschlag auf den Normwert, den wir aber auf 3 Prozent reduziert haben, wodurch sich der Umsatz- und Gewinnpfad in Relation zu unserer bisherigen Schätzung moderat erhöht hat. Daraus resultiert ein neuer fairer Wert von 2,15 Euro (bisher 2,10 Euro) je Aktie.

# Anhang III: Bilanz- und GUV-Prognose

## Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	183,1	164,5	146,2	128,1	110,0	92,0	74,2	56,5	41,8
1. Immat. VG	6,8	6,4	6,0	5,6	5,2	4,9	4,6	4,3	4,0
2. Sachanlagen	176,0	157,9	140,0	122,3	104,6	86,8	69,4	52,0	37,5
II. UV Summe	19,5	19,7	18,3	13,5	15,0	16,3	19,6	23,4	30,3
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	37,4	38,1	36,8	36,6	37,4	37,4	37,9	36,8	39,7
II. Mezzanine Kapital	4,9	4,9	4,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Rückstellungen	2,4	2,6	2,7	2,9	3,1	3,2	3,4	3,6	3,7
<b>IV. Fremdkapital</b>									
1. Langfristiges FK	139,0	97,6	84,5	71,7	59,3	47,3	36,6	27,4	19,6
2. Kurzfristiges FK	19,4	41,9	36,6	31,3	26,2	21,3	16,9	13,1	9,9
<b>BILANZSUMME</b>	<b>203,1</b>	<b>185,3</b>	<b>165,6</b>	<b>142,7</b>	<b>126,1</b>	<b>109,3</b>	<b>94,9</b>	<b>81,0</b>	<b>73,1</b>

## GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027
Umsatzerlöse	33,08	36,96	33,58	33,69	33,81	33,46	33,58	32,10	32,21
EBITDA	26,03	27,96	24,94	24,97	25,04	24,76	24,83	23,69	23,76
EBIT	6,78	9,30	6,37	6,75	6,85	6,60	7,02	5,89	8,87
EBT	0,98	3,52	1,35	2,79	3,63	4,09	5,14	4,62	8,12
JÜ (vor Ant. Dritter)	-0,40	1,25	-0,23	0,79	1,53	2,04	2,87	2,34	5,24
JÜ	-0,40	1,25	-0,23	0,79	1,53	2,04	2,87	2,34	5,24
EPS	-0,01	0,03	0,00	0,02	0,03	0,04	0,06	0,05	0,11
Dividende	0,02	0,02	0,02	0,02	0,04	0,05	0,07	0,05	0,11

# Anhang IV: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

## Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027
CF operativ	22,94	25,67	23,36	23,10	23,35	23,14	23,05	22,04	21,58
CF aus Investition	0,97	-0,10	-0,25	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
CF Finanzierung	-23,76	-25,55	-24,65	-27,92	-21,68	-21,70	-19,54	-18,01	-14,46
Liquidität Jahresanfa.	14,52	14,68	14,69	13,15	8,24	9,81	11,16	14,56	18,49
Liquidität Jahresende	14,68	14,69	13,15	8,24	9,81	11,16	14,56	18,49	25,51

## Kennzahlen

Prozent	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027
Umsatzwachstum	4,5%	11,7%	-9,1%	0,3%	0,3%	-1,0%	0,4%	-4,4%	0,3%
EBITDA-Marge	78,7%	75,6%	74,3%	74,1%	74,1%	74,0%	73,9%	73,8%	73,7%
EBIT-Marge	20,5%	25,2%	19,0%	20,0%	20,3%	19,7%	20,9%	18,4%	27,5%
EBT-Marge	3,0%	9,5%	4,0%	8,3%	10,7%	12,2%	15,3%	14,4%	25,2%
Netto-Marge (n.A.D.)	-1,2%	3,4%	-0,7%	2,3%	4,5%	6,1%	8,5%	7,3%	16,3%

# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### *Herausgeber*

sc-consult GmbH  
Alter Steinweg 46  
48143 Münster  
Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

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

### *Verantwortlicher Analyst*

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

### *Charts*

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.lp-software.de](http://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), 4)

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.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 05.06.2020 um 7:35 Uhr fertiggestellt und am 05.06.2020 um 7:45 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
09.03.2020	Hold	2,10 Euro	1), 3), 4)
07.10.2019	Buy	2,00 Euro	1), 3), 4)
20.05.2019	Buy	2,05 Euro	1), 3), 4)
23.04.2019	Buy	2,00 Euro	1), 3), 4)
21.01.2019	Buy	1,90 Euro	1), 3), 4)
09.10.2018	Buy	1,90 Euro	1), 3), 4)
05.06.2018	Buy	2,00 Euro	1), 3), 4)

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