

14. Oktober 2013
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research

Daldrup & Söhne AG

Prognosen für das Gesamtjahr bekräftigt

Urteil: **Buy** (unverändert) | Kurs: **14,20 Euro** | Kursziel: **17,00 Euro**

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer auf der letzten Seite!

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

Jüngste Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Grünwald
Branche:	Bohrdienstleistungen
Mitarbeiter:	143
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE0007830572
Kurs:	14,20 Euro
Marktsegment:	Entry Standard
Aktienzahl:	5,45 Mio. Stück
Market Cap:	77,3 Mio. Euro
Enterprise Value:	85,7 Mio. Euro
Free-Float:	33,9 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	14,45 / 9,24 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	38,5 Tsd. Euro

Daldrup und Söhne (D&S) hat in den ersten sechs Monaten 2013 Umsatz und Gesamtleistung deutlich gesteigert. Während sich die Erlöse binnen Jahresfrist von 3,9 auf 24,1 Mio. Euro vervielfachten, legte die Gesamtleistung um zwei Drittel auf 34,2 Mio. Euro zu. Letztere Kennzahl ist für die Geschäftsentwicklung des Konzerns aussagekräftiger, da die aus diskontinuierlichen Abrechnungen von Großaufträgen im Bohrprojektgeschäft resultierenden starken Schwankungen durch die Aktivierung von unfertigen Leistungen besser ausgeglichen werden.

Auch das operative Ergebnis wurde verbessert, die Steigerungsraten blieben aber deutlich unterproportional: Das EBITDA lag mit 3,0 Mio. Euro um 9,8 Prozent über dem Vorjahreswert, das EBIT erhöhte sich um 32,6 Prozent auf 1,1 Mio. Euro. Noch bessere Resultate wurden durch Projektverzögerungen in den Niederlanden im ersten Quartal verhindert. Trotzdem hat das Management die Prognose für das Gesamtjahr (Gesamtleistung 52 Mio. Euro, EBIT-Marge 6,0 Prozent) bekräftigt. Unser Kursziel bleibt unverändert bei 17,00 Euro je Aktie, wir bestätigen das Urteil „Buy“.

GJ-Ende: 31.12.	2010	2011	2012	2013e	2014e	2015e
Umsatz (Mio. Euro)	57,9	40,3	22,7	40,8	44,3	47,9
EBIT (Mio. Euro)	4,0	-2,0	2,3	2,4	4,3	5,2
Jahresüberschuss	2,6	-1,7	1,7	1,5	2,6	2,8
EpS	0,49	-0,30	0,31	0,28	0,48	0,51
Dividende je Aktie	0,10	0,00	0,00	0,00	0,10	0,20
Umsatzwachstum	-22,4%	-30,5%	-43,6%	80,0%	8,5%	8,0%
Gewinnwachstum	-	-	-	-11,2%	73,7%	5,3%
KUV	1,34	1,92	3,41	1,89	1,74	1,62
KGV	29,2	-	45,2	51,0	29,3	27,9
KCF	129,9	-	5,4	26,9	11,7	10,1
EV / EBIT	21,6	-	37,5	36,1	20,2	16,6
Dividendenrendite	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	1,4%

Gesamtleistung steigt dank Großprojekten

Die gute Auftragslage im Bohrgeschäft konnte von D&S im ersten Halbjahr in deutliche Zuwächse bei Umsatz (von 3,9 auf 24,1 Mio. Euro) und Gesamtleistung (von 20,6 auf 34,2 Mio. Euro) umgemünzt werden. Das Unternehmen arbeitet derzeit an zahlreichen Großprojekten. So wird in den Niederlanden für den Orchideenproduzenten Floricultura in Heemskerk eine geothermische Dublette realisiert (Produktionsbohrung zur Förderung von Thermalwasser und Injektionsbohrung zur Rückführung von abgekühltem Wasser), in Grubbenvorst (nahe Venlo) erweitert das Unternehmen eine bestehende Anlage für den Paprikaproduzenten Wijnen Square Crops zu einer Triplette (weitere Produktionsbohrung). Darüber hinaus waren in den ersten sechs Monaten Großbohranlagen in Pfullendorf im Auftrag der Bundeswehr (Geothermiekraftwerk für eine Kaserne) und in Geretsried (Bohrung für Enex Power Germany) im Einsatz, in Asse wurden zudem Erkundungsbohrungen zur Gewinnung von Bohrkernen durchgeführt.

Ergebnisbeiträge etwas verschoben

Bei den einzelnen Projekten hat es allerdings zum Teil Verzögerungen im Zeitplan gegeben. In den Niederlanden war dies beispielsweise auf den notwendigen bürokratischen Prozess im Rahmen der Zulassung der Bohranlagen zurückzuführen. Das bedingte längere Stillstandszeiten und führte zudem dazu, dass sich die geplanten Abschlusstermine verschoben haben. Zum Stichtag 30. Juni erhöhte sich daher die Bilanzposition „Unfertige Leistungen“ von 18,3 auf 28,6 Mio. Euro, wobei hier insbesondere die Projekte in Geretsried, Heemskerk, Grubbenvorst und Pfullendorf zu Buche schlugen. Daher konnten die anvisierten Ergebnisbeiträge aus Großprojekten, die erst mit der Schlussabrechnung anfallen, auch noch nicht im geplanten Umfang vereinnahmt werden. Die Ergebnisentwicklung blieb daher in Relation zur Steigerung der Gesamtleistung unterproportional. Trotzdem konnten das EBITDA von 2,7 auf 3,0 Mio. Euro und das EBIT von 0,8 auf 1,1 Mio. Euro verbessert werden. Unter dem Strich ist ein minimaler Verlust nach Anteilen Dritter von

31 Tsd. Euro angefallen (Vorjahr Überschuss von 586 Tsd. Euro).

Prognosen bekräftigt

Das Unternehmen will alle fünf Tiefenbohrungen bis Ende des Jahres abschließen, zum Teil ist die Finalisierung bereits erfolgt. Auf dieser Basis wurde die Umsatz- und Gewinnprognose für das Gesamtjahr bekräftigt. Das Management geht weiterhin davon aus, eine Gesamtleistung von 52 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 6 Prozent erwirtschaften zu können. Auch für die Folgejahre sind die Perspektiven gut, der Auftragsbestand liegt aktuell bei 60 Mio. Euro und sichert damit eine gute Auslastung der Bohranlagen ab.

Eigene Kraftwerke im Fokus

Mit Hochdruck wird zudem an der Errichtung und Verbesserung der eigenen Tiefengeothermie-Kraftwerke gearbeitet. In Taufkirchen läuft nun der Bau der obertägigen Anlagen an, nachdem im August nach mehreren Verzögerungen die Genehmigung erteilt wurde. Gegen diese liegt zwar eine Klage vor (die sich gegen den Freistaat Bayern richtet), das Management stuft die daraus resultierenden Risiken aber nicht als so groß ein, dass sie einen Stopp der Aktivitäten rechtfertigen würden. Schon in den nächsten Wochen soll der Probetrieb mit der Einspeisung von Fernwärme in das Versorgungsnetz starten und im Anschluss für erste Erlöse sorgen. Die Fertigstellung ist für den nächsten Herbst vorgesehen. Bis dahin soll auch eine weitere Injektionsbohrung für das bestehende Kraftwerk in Landau durchgeführt werden, an dem sich D&S im August mit 40 Prozent beteiligt hat (mit einer Kaufoption für weitere 10 Prozent). Zusammen mit einer Optimierung einzelner Kraftwerkskomponenten soll dies eine deutliche Verbesserung der Rentabilität der Anlage ermöglichen. Aktuell erwirtschaftet das Kraftwerk bei Erlösen in Höhe von rund 250 Tsd. Euro pro Monat eine schwarze Null.

Mio. Euro	12 2013	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020
Umsatzerlöse	40,8	44,3	47,9	52,6	60,5	69,6	76,6	84,2
Umsatzwachstum		8,5%	8,0%	10,0%	15,0%	15,0%	10,0%	10,0%
EBIT-Marge	5,8%	9,6%	10,8%	16,8%	16,5%	15,5%	19,2%	20,5%
EBIT	2,4	4,3	5,2	8,8	10,0	10,8	14,7	17,3
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,7	1,3	1,5	2,6	3,0	3,2	4,4	5,2
NOPAT	1,7	3,0	3,6	6,2	7,0	7,5	10,3	12,1
+ Abschreibungen & Amortisation	4,1	4,4	4,7	3,4	3,9	4,4	2,6	2,9
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	6,6	8,2	9,1	10,4	11,7	12,8	13,8	15,8
- Zunahme Net Working Capital	-3,3	-0,9	-0,5	-7,9	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8
- Investitionen AV	-7,4	-9,1	-1,2	-9,9	-9,5	0,6	-1,8	-2,6
Free Cashflow	-4,0	-1,8	7,5	-7,4	1,6	12,7	11,2	12,4

Schätzungen unverändert

Unerwartete Verzögerungen, wie im laufenden Jahr in den Niederlanden, treten im Projektgeschäft von D&S, insbesondere bei Großaufträgen, immer wieder auf. Das Management hat sich dafür in der Jahresprognose offensichtlich ausreichend Puffer gelassen und sieht sich nach sechs Monaten auf Kurs. Die anvisierten Ergebnisbeiträge aus Projekten haben sich zwar zum Teil in das zweite Halbjahr verschoben, dürften aber trotzdem noch 2013 realisiert werden. Auf Basis der aktuellen Informationslage bleiben auch wir bei unseren Schätzungen, die mit einer Gesamtleistung von 50,8 Mio. Euro und einem EBIT von 2,37 Mio. Euro (Marge 5,8 Prozent) leicht unter der Unternehmens-Guidance liegen. Für die Folgejahre sehen wir nach wie vor gute Chancen für Umsatz- und Ertragszuwächse, vor allem aufgrund der nun absehbaren Fertigstellung des Kraftwerks in Taufkirchen, der Optimierung der Anlage in Landau sowie weiterer Projekte in Eigenregie (Kraftwerk in Neuried, weitere Bohrung in Taufkirchen). Auf dieser Basis lassen wir auch das Prognosegerüst ab 2014 unverändert, detaillierte Erläuterungen dazu finden sich in der Basisstudie vom 10. September.

Kursziel unverändert: 17,00 Euro je Aktie

Der faire Unternehmenswert liegt damit in unserem favorisierten Szenario (ewiges Wachstum 1,0 Prozent, WACC 7,7 Prozent) weiterhin bei 93 Mio. Euro, respektive 17,00 Euro je Aktie. In Relation zum aktuellen Kurs resultiert daraus ein Aufwärtspotenzial von 20 Prozent. Das Prognoserisiko taxieren wir aufgrund der Unsicherheiten im Projektgeschäft unverändert auf vier von sechs möglichen Punkten.

Sensitivitätsanalyse

Bei einer Variation der Inputparameter WACC (zwischen 6,7 und 8,7 Prozent) und ewiges Cashflowwachstum (zwischen 0 und 2 Prozent) liegt der faire Wert der Aktie zwischen 12,41 und 25,47 Euro.

Sensitivitätsanalyse	Ewiges Cashflowwachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
WACC					
6,7%	25,47	23,17	21,28	19,70	18,35
7,2%	22,32	20,50	18,96	17,66	16,54
7,7%	19,74	18,26	17,00	15,92	14,98
8,2%	17,58	16,37	15,32	14,41	13,61
8,7%	15,76	14,74	13,87	13,09	12,41

Fazit

Daldrup & Söhne durchläuft aktuell einen tiefgreifenden Transformationsprozess. Aufbauend auf dem langjährigen Track-record im Bohrgeschäft investiert das Unternehmen in Tiefengeothermiekraftwerke, um die Produktion von Strom und Wärme als starkes zweites Standbein aufzubauen. Im August konnten bereits 40 Prozent an einer bestehenden Anlage in Landau erworben werden, deren Rentabilität mit einer weiteren Bohrung und einer Optimierung einzelner Komponenten verbessert werden soll. Das Flaggschiffprojekt, die Errichtung eines Tiefengeothermiekraftwerks in Taufkirchen, hat mittlerweile auch die finale Phase – den Bau der obertägigen Anlage – erreicht, der Abschluss ist bis zum Herbst 2014 anvisiert.

Mit der Tiefengeothermie expandiert das Unternehmen in einem Sektor, der als sehr aussichtsreich

gilt, für den es in Deutschland aber nur einen geringen Erfahrungsschatz gibt. Das ist mit Unwägbarkeiten verbunden, die bei einzelnen Projekten auch immer wieder zu Rückschlägen und Verzögerungen führen. Bislang ist D&S damit gut zurechtgekommen, trotz der aktuellen Investitionen konnte im ersten Halbjahr 2013 bei einer Gesamtleistung von 34,2 Mio. Euro ein EBIT von 1,1 Mio. Euro erwirtschaftet werden. Für das Gesamtjahr wurde die Prognose (Gesamtleistung 52 Mio. Euro, EBIT-Marge 6 Prozent) daraufhin bekräftigt. Ab 2014 sollten die Optimierung der Anlage in Landau und die Fertigstellung des Kraftwerks in Taufkirchen die Ertragskraft positiv beeinflussen. Wir bekräftigen daher unsere Einschätzung „Buy“, das Kursziel sehen wir unverändert bei 17,00 Euro je Aktie.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2012	12 2013	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020
AKTIVA									
I. AV Summe	68,3	71,6	76,3	72,8	79,3	84,9	79,9	79,1	78,8
1. Immat. VG	3,9	5,8	8,7	4,4	6,5	9,8	9,8	9,8	9,8
2. Sachanlagen	41,4	43,9	46,9	33,5	39,2	44,4	26,5	28,5	31,1
II. UV Summe	33,0	35,3	33,1	42,0	46,0	45,8	60,0	72,5	85,6
PASSIVA									
I. Eigenkapital	66,1	67,3	69,6	71,7	75,9	79,7	83,9	90,9	98,7
II. Rückstellungen	3,6	4,4	5,3	6,1	6,9	7,8	8,6	9,4	10,3
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	18,5	20,9	19,6	21,3	25,6	25,7	28,7	31,4	34,4
2. Kurzfristiges FK	13,2	14,4	15,1	15,8	17,0	17,6	18,8	19,9	21,2
BILANZSUMME	101,4	107,0	109,5	114,9	125,4	130,9	140,0	151,7	164,6

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2012	12 2013	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020
Umsatzerlöse	22,7	40,8	44,3	47,9	52,6	60,5	69,6	76,6	84,2
Gesamtleistung	45,4	50,8	59,3	62,9	62,6	70,5	79,6	86,6	94,2
Rohertrag	19,2	20,6	22,5	25,1	27,9	31,8	36,5	39,9	43,7
EBITDA	6,1	5,5	6,1	7,3	8,4	9,4	10,7	11,5	12,5
EBIT	2,3	2,4	4,3	5,2	8,8	10,0	10,8	14,7	17,3
EBT	2,0	1,7	3,3	3,8	7,6	8,4	9,1	13,3	16,0
JÜ (vor Ant. Dritter)	1,2	1,2	2,3	2,6	5,3	5,9	6,4	9,3	11,2
JÜ	1,7	1,5	2,6	2,8	5,0	5,5	5,9	8,6	10,3
EPS	0,31	0,28	0,48	0,51	0,93	1,00	1,08	1,57	1,89

Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2012	12 2013	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020
Cashflow	5,4	5,3	6,7	7,3	8,7	9,8	10,8	12,0	14,1
CF operativ	14,4	2,9	6,6	7,7	1,6	10,0	10,9	12,0	14,1
CF aus Investition	-1,4	-7,4	-9,1	-1,2	-9,9	-9,5	0,6	-1,8	-2,6
CF Finanzierung	3,7	2,7	-1,5	1,4	3,9	-1,9	1,3	0,7	0,0
Liquidität Jahresanfa.	3,3	5,9	4,0	0,1	8,1	3,6	2,3	15,0	26,0
Liquidität Jahresende	5,9	4,0	0,1	8,1	3,6	2,3	15,0	26,0	37,4

Kennzahlen

Prozent	12 2012	12 2013	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020
Umsatzwachstum	-43,6%	80,0%	8,5%	8,0%	10,0%	15,0%	15,0%	10,0%	10,0%
Rohertragsmarge	84,8%	50,5%	50,8%	52,3%	53,0%	52,5%	52,4%	52,1%	51,9%
EBITDA-Marge	26,8%	13,5%	13,8%	15,3%	16,0%	15,5%	15,4%	15,1%	14,9%
EBIT-Marge	10,1%	5,8%	9,6%	10,8%	16,8%	16,5%	15,5%	19,2%	20,5%
EBT-Marge	8,9%	4,1%	7,4%	7,9%	14,4%	13,9%	13,1%	17,4%	19,0%
Netto-Marge (n.A.D.)	7,5%	3,7%	5,9%	5,8%	9,6%	9,0%	8,4%	11,2%	12,2%

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.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.tai-pan.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§34b Abs. 1 WpHG und FinAnV)

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.

I) 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 / dem Unternehmen zur Sichtung vorgelegt
- 4) Die Studie wurde aufgrund sachlich berechtigter Einwände des Auftraggebers / des Unternehmens inhaltlich geändert
- 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 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

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.
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 den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um den XETRA-Schlusskurse des vorletzten 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 Bewer-

tungsverfahren 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.

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

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
10.09.2013	Buy	17,00 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Zwei Updates, eine Studie

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.