

4. November 2021  
Research-Comment

# SMC Research

## Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 2



Platz 1

**Mehrfacher Gewinner**  
der renommierten  
**Refinitiv Analyst Awards**

# Blue Cap AG

Prognose konkretisiert auf das untere  
Ende der Zielspannen

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 28,40 € | Kursziel: 44,00 € (zuvor: 46,00 €)

**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

# Aktuelle Entwicklung



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	München
<b>Branche:</b>	Industrie
<b>Mitarbeiter:</b>	ca. 1.300
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE000A0JM2M1
<b>Ticker:</b>	B7E:GR
<b>Kurs:</b>	28,40 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Scale / m:access
<b>Aktienzahl:</b>	4,4 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	124,8 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	190,7 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	41,9 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	34,00 / 15,20 Euro
<b>Ø Umsatz (Xetra, 12 M):</b>	38,2 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021e	2022e
<b>Umsatz (Mio. Euro)</b>	233,0	265,0	315,9
<b>EBIT (Mio. Euro)</b>	21,4	6,1	13,7
<b>Jahresüberschuss</b>	16,6	2,7	7,7
<b>EpS</b>	4,15	0,60	1,74
<b>Dividende je Aktie</b>	1,00	0,75	0,75
<b>Umsatzwachstum</b>	3,2%	13,7%	19,2%
<b>Gewinnwachstum</b>	487,2%	-84,0%	188,6%
<b>KUV</b>	0,54	0,47	0,40
<b>KGV</b>	7,5	47,1	16,3
<b>KCF</b>	9,9	7,4	8,4
<b>EV / EBIT</b>	8,9	31,1	13,9
<b>Dividendenrendite</b>	3,5%	2,6%	2,6%

## Deutliches Wachstum

Blue Cap hat den Umsatz in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres deutlich, um 9,6 Prozent auf 190,2 Mio. Euro, gesteigert, im dritten Quartal wurde isoliert betrachtet sogar ein Wachstum um 16,3 Prozent auf 69,4 Mio. Euro erzielt. Verantwortlich für die Steigerung war vor allem der große Zukauf Hero im Segment Kunststofftechnik (konsolidiert ab Ende Februar), außerdem leistete der Neuerwerb HY-LINE (konsolidiert ab September) einen ersten Beitrag. Organisch verläuft die Entwicklung im laufenden Jahr uneinheitlich. Aus der Gruppe der größeren Beteiligungen ragen con-pearl und Planotol positiv heraus. Während con-pearl von großen Aufträgen aus der Logistikbranche profitiert, konnte der Klebstoffhersteller Planotol in einem Umfeld mit einer starken Nachfrage und knappen Rohstoffen mit einer hohen Lieferfähigkeit punkten. Eher enttäuschend entwickelt hat sich hingegen der Beschichtungsspezialist Neschen, der sowohl im Endkundengeschäft mit dem Label Filmolux als auch im Industriesegment Einbußen hinnehmen musste. Auch der Automobilzulieferer Hero verfehlte bislang die Planzahlen, was aber auf die schwache Branchenentwicklung zurückgeführt wird. Die Gesellschaft ist weiter sehr profitabel und stabil und könnte nun in der Auftragsakquise von der Insolvenz direkter Konkurrenten profitieren.

## Q3-EBITDA leicht rückläufig

Die rückläufige Entwicklung einiger Beteiligungen hat auch ertragsseitig Spuren hinterlassen. Zwar konnte Blue Cap das bereinigte EBITDA („adjusted“) nach neun Monaten noch um 37,1 Prozent auf 15,9 Mio. Euro steigern, aber im dritten Quartal musste isoliert betrachtet ein leichter Rückgang um rund 3 Prozent auf 5,4 Mio. Euro hingenommen werden. Da zugleich die Abschreibungen zugenommen haben, lag das bereinigte Q3-EBIT mit 2,5 Mio. Euro sogar um ein Drittel unter dem Vorjahreswert – auf Neunmonatsbasis gab es aber noch einen Zuwachs um 52,9 Prozent auf 7,8 Mio. Euro. Das Management hat auf

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	265,0	315,9	336,4	360,5	382,8	404,6	427,8	452,5
Umsatzwachstum		19,2%	6,5%	7,2%	6,2%	5,7%	5,7%	5,8%
<b>EBITDA</b>	<b>21,2</b>	<b>28,7</b>	<b>32,8</b>	<b>35,7</b>	<b>37,9</b>	<b>40,1</b>	<b>41,9</b>	<b>44,3</b>
EBIT	6,1	13,7	17,1	21,4	25,5	27,4	29,3	31,2
Steuersatz	25,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	1,5	4,1	5,1	6,4	7,7	8,2	8,8	9,4
<b>NOPAT</b>	<b>4,6</b>	<b>9,6</b>	<b>12,0</b>	<b>15,0</b>	<b>17,9</b>	<b>19,2</b>	<b>20,5</b>	<b>21,9</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	17,1	17,0	17,7	16,2	14,3	14,6	14,6	15,1
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>21,7</b>	<b>26,6</b>	<b>29,6</b>	<b>31,2</b>	<b>32,2</b>	<b>33,8</b>	<b>35,1</b>	<b>36,9</b>
- Zunahme Net Working Capital	-5,0	-12,0	-12,8	-10,2	-7,0	-5,4	-5,8	-6,1
- Investitionen AV	-43,8	-11,8	-12,6	-13,5	-14,3	-15,1	-16,0	-16,9
<b>Free Cashflow</b>	<b>-27,1</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>	<b>7,6</b>	<b>10,9</b>	<b>13,3</b>	<b>13,4</b>	<b>13,9</b>

#### SMC Schätzmodell

diese Entwicklung mit einer Konkretisierung der Jahresprognose auf den unteren Rand der ausgegebenen Zielspannen (Umsatz 265 bis 275 Mio. Euro, Adjusted EBITDA-Marge 8 bis 9 Prozent) reagiert. Daraus lässt sich für das Schlussquartal ein Umsatz von 74,8 Mio. Euro und ein bereinigtes EBITDA von 5,3 Mio. Euro ableiten, so dass die Marge nur noch 7,1 Prozent betragen würde. Die Effekte stuft das Management auf Nachfrage nur teilweise als temporär – aufgrund der bestehenden Materialknappheiten und Logistikprobleme – ein, teilweise müssen auch noch die Geschäftsmodelle nachjustiert werden (insbesondere bei Neschen, wo sich bereits in der Vor-Coronazeit ein Abwärtstrend bei der Marge abgezeichnet hat).

#### Schätzungen etwas reduziert

Wir hatten bislang für 2021 mit einem Umsatz von 269,2 Mio. Euro und einem EBITDA von 22,9 Mio. Euro gerechnet und senken die Werte nun auf die Managementprognose (265,0 und 21,2 Mio. Euro). Auch die Schätzungen für die Folgejahre haben wir vorsichtiger formuliert und damit vor allem auf den negativen Trend bei Neschen und die größere Delle im Automobilgeschäft reagiert. Unser Potenzialwert hat sich damit von zuletzt 46,21 Euro je Aktie auf jetzt

44,02 Euro je Aktie reduziert, woraus wir 44,00 Euro als neues Kursziel ableiten.

Potenzialwert	alt	neu	Änderung
Kunststofftechnik	75,5	74,2	-1,3
Beschichtungstechnik	33,6	24,1	-9,5
Klebstofftechnik	26,4	26,9	0,5
Produktionstechnik	1,4	1,4	0,0
Metalltechnik	0,2	0,0	-0,2
HY-LINE	38,3	38,7	0,4
<b>Summe Segmente</b>	<b>175,3</b>	<b>165,3</b>	<b>-10,0</b>
Minderheitsanteile	37,6	37,9	0,3
Nettofinanz. Blue Cap	-18,9	-18,9	0,0
Netto Immobilien	9,2	9,2	0,0
<b>PW Gruppe</b>	<b>203,1</b>	<b>193,5</b>	<b>-9,6</b>
<b>je Aktie (Euro)</b>	<b>46,21</b>	<b>44,02</b>	<b>-2,19</b>

In Mio. Euro bzw. Euro; Schätzungen SMC-Research

#### Fazit

Unter schwierigen Rahmenbedingungen, die von Materialengpässen und Logistikproblemen gekennzeichnet sind, hat sich das Portfolio von Blue Cap zuletzt

uneinheitlich entwickelt. Von den größeren Beteiligungen konnten insbesondere con-pearl und Planotol im laufenden Jahr bislang deutlich zulegen, demgegenüber musste Neschen signifikante Einbußen hinnehmen.

Anlässlich der Übernahme von HY-LINE im August hatte das Management die Zielspanne für den diesjährigen Umsatz von 255 bis 265 Mio. Euro auf 265 bis 275 Mio. Euro angehoben, was für den „Altkonzern“ mit Erlösen am unteren Ende der vorherigen Zielspanne korrespondierte. Zugleich wurde damals die Zielspanne für die bereinigte EBITDA-Marge von 8 bis 9 Prozent bekräftigt.

Mit den Q3-Zahlen wurde der Ausblick nun auf die untere Grenze der Bandbreiten, also auf einen Umsatz von 265 Mio. Euro und eine EBITDA-Marge von 8 Prozent, konkretisiert.

Wir haben unsere Schätzungen infolgedessen nach unten angepasst und auch die Folgeperioden etwas vorsichtiger formuliert. Neben den temporären Schwierigkeiten (Lieferengpässe) ist das Unternehmen nämlich bei einer Beteiligung (Neschen) mit grundsätzlicheren Problemen konfrontiert, weswegen deren Strategie nachjustiert werden muss, um das Unternehmen wieder auf einen Wachstumspfad mit steigenden Margen zu bringen.

Unser Kursziel hat sich durch die Anpassungen von 46,00 Euro auf 44,00 Euro reduziert. Nach wie vor bietet die Aktie damit ein hohes Kurspotenzial. Das ist einerseits auf eine günstige Bewertung zurückzuführen und andererseits auf das dynamische Wachstum mit Akquisitionen, das schon jetzt ein deutliches Umsatz- und Gewinnwachstum für 2022 sicherstellen sollte. Zudem rechnen wir mit weiteren Übernahmen und bekräftigen infolgedessen unser Urteil „Buy“.

# 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
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	96,1	117,0	111,8	106,8	104,0	104,0	104,5	105,8	107,7
1. Immat. VG	2,3	17,5	13,6	9,7	7,4	7,0	6,7	6,8	6,9
2. Sachanlagen	82,1	85,7	84,3	83,1	82,8	83,1	83,9	85,2	86,8
II. UV Summe	94,7	110,7	125,0	140,4	155,9	171,1	186,3	201,8	218,0
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	80,3	89,5	93,3	99,4	107,5	117,7	128,1	139,3	151,4
II. Rückstellungen	13,8	14,5	15,1	15,7	16,4	17,0	17,7	18,3	18,9
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	63,0	72,6	73,5	73,7	73,9	74,3	74,7	75,2	75,6
2. Kurzfristiges FK	41,4	58,9	62,6	66,0	69,8	73,8	78,1	82,6	87,4
<b>BILANZSUMME</b>	<b>198,5</b>	<b>235,4</b>	<b>244,5</b>	<b>254,9</b>	<b>267,6</b>	<b>282,8</b>	<b>298,5</b>	<b>315,4</b>	<b>333,3</b>

## GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	233,0	265,0	315,9	336,4	360,5	382,8	404,6	427,8	452,5
Gesamtleistung	257,1	275,5	331,7	353,3	378,5	401,9	424,8	449,2	475,1
Rohhertrag	133,4	133,6	162,4	173,6	186,4	197,9	209,2	220,7	233,5
EBITDA	34,5	21,2	28,7	32,8	35,7	37,9	40,1	41,9	44,3
EBIT	21,4	6,1	13,7	17,1	21,4	25,5	27,4	29,3	31,2
EBT	17,5	3,2	10,1	13,5	17,8	22,0	24,1	26,2	28,2
JÜ (vor Ant. Dritter)	16,5	2,4	7,1	9,4	12,5	15,4	16,8	18,3	19,7
JÜ	16,6	2,7	7,7	9,9	13,1	16,2	17,7	19,2	20,7
EPS	4,15	0,60	1,74	2,26	2,98	3,68	4,02	4,38	4,72

## 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	12,6	16,8	14,8	17,0	21,3	25,5	28,8	30,0	31,5
CF aus Investition	14,1	-33,0	-11,8	-12,6	-13,5	-14,3	-15,1	-16,0	-16,9
CF Finanzierung	-9,2	17,6	-4,5	-5,8	-6,8	-7,4	-8,6	-9,2	-9,8
Liquidität Jahresanfa.	9,0	26,5	28,0	26,5	25,1	26,1	29,9	35,0	39,8
Liquidität Jahresende	26,5	28,0	26,5	25,1	26,1	29,9	35,0	39,8	44,7

### Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	3,2%	13,7%	19,2%	6,5%	7,2%	6,2%	5,7%	5,7%	5,8%
Rohtragsmarge	57,2%	50,4%	51,4%	51,6%	51,7%	51,7%	51,7%	51,6%	51,6%
EBITDA-Marge	14,8%	8,0%	9,1%	9,8%	9,9%	9,9%	9,9%	9,8%	9,8%
EBIT-Marge	9,2%	2,3%	4,3%	5,1%	5,9%	6,7%	6,8%	6,8%	6,9%
EBT-Marge	7,5%	1,2%	3,2%	4,0%	4,9%	5,8%	5,9%	6,1%	6,2%
Netto-Marge (n.A.D.)	7,1%	1,0%	2,4%	2,9%	3,6%	4,2%	4,4%	4,5%	4,6%

# 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 Interessenskonflikte 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 04.11.2021 um 7:30 Uhr fertiggestellt und am 04.11.2021 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
02.09.2021	Buy	46,00 Euro	1), 3)
07.05.2021	Buy	46,00 Euro	1), 3), 4)
29.04.2021	Buy	46,00 Euro	1), 3), 4)
12.04.2021	Buy	45,00 Euro	1), 3)
02.03.2021	Buy	44,50 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: drei Updates und zwei Comments

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.