

18. Mai 2015
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research

bmp media investors AG

**Ehrgeizige Wachstumspläne bieten
Chance auf Neubewertung**

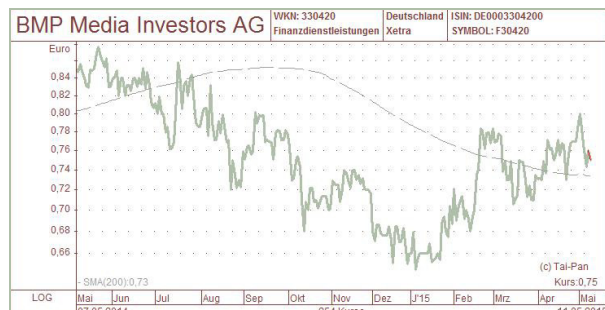
Urteil: **Buy** (unverändert) | Kurs: **0,75 Euro** | Kursziel: **1,70 Euro**

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:	Berlin
Branche:	E-Commerce
Mitarbeiter:	25 (Konzern)
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE0003304200
Kurs:	0,75 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	20,7 Mio. Stück
Market Cap:	14,5 Mio. Euro
Enterprise Value:	14,7 Mio. Euro
Free-Float:	67,9 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	0,887 / 0,62 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	12,8 Tsd. Euro

Wegen der Auswirkungen des KAGB hat bmp den Umbau des Geschäftsmodells zu einer operativen Holding mit einem Buy-and-Build-Ansatz eingeleitet. Dazu wurde im ersten Schritt der Anteil an der Beteiligung sleepz von 16,1 auf 52,7 Prozent aufgestockt. Diese erste Mehrheitsbeteiligung wird den Umsatz im laufenden Jahr plangemäß von 5,2 auf 8,7 Mio. steigern und ab dem 1. Mai konsolidiert, weitere Akquisitionen sollen folgen. Aktuell laufen bereits Gespräche mit möglichen Kandidaten.

Ziel ist es, bereits 2016 einen Umsatz von mehr als 30 Mio. Euro zu erwirtschaften, damit wäre bmp im Segment Schlafwelten bereits in Schlagdistanz zu Marktführer Otto. Finanziert werden dürfte der Umbau der Gruppe vollständig mit der Ausgabe von Aktien sowie mit dem Kapital, das mit dem Verkauf des Bestandsportfolios freigesetzt wird. Angestrebt wird eine Veräußerung zum Buchwert, das würde rund 21 Mio. Euro einbringen. Ein Abschluss des Prozesses soll bis zum Jahresende erfolgen. Wir halten die Transformation für potenzialträchtig und stufen den fairen Wert jetzt auf 1,70 Euro je Aktie ein, das Urteil lautet unverändert „Buy“.

GJ-Ende: 31.12.	2013	2014	2015e
Umsatz (Mio. Euro)	1,03	0,09	10,13*
EBIT (Mio. Euro)	1,14	-0,42	-2,18
Jahresüberschuss	1,32	-0,29	-0,90
EpS	0,07	-0,01	-0,04
Dividende je Aktie	-	-	-
Umsatzwachstum	-17,4%	-91,2%	11.000,0%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	14,01	158,71	1,43
KGV	11,0	-	-
KCF	-	-	-
EV / EBIT	12,9	-	-
Dividendenrendite	-	-	-

*tatsächlicher Umsatz, nicht "Als-ob"

Umbau zu operativer Holding

Wie in unserem Comment vom 19. Februar bereits berichtet, hat bmp media investors eine Transformation zu einer operativ tätigen Holding mit Mehrheitsbeteiligungen in einem neuen Kerngeschäft angestoßen. Anlass für diese Neuausrichtung war das Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) in Deutschland im Jahr 2013 sowie die daraus resultierende verschärfte Regulierung für das Venture-Capital-Geschäft börsennotierter Gesellschaften. Dieser wird bmp nicht mehr unterliegen, wenn die Hauptversammlung der Änderung des Unternehmensgegenstands zustimmt und die Minderheitsbeteiligungen sukzessive verkauft werden. Zugleich firmiert die Gesellschaft mit der HV um und soll künftig „bmp Holding“ heißen.

Keimzelle der „neuen bmp“ gefunden

Die erste Mehrheitsbeteiligung, die zum Nukleus für die „neue bmp“ werden könnte, wurde Ende April bereits gesichert. bmp konnte den im letzten Jahr erworbenen Anteil an der sleepz GmbH von 16,1 auf 52,7 Prozent ausbauen, perspektivisch ist eine weitere Aufstockung geplant. Die Gesellschaft ist ein E-Commerce-Spezialist für das Thema Schlaf und wird im laufenden Jahr mit Online-Shops wie perfektschlafen.de oder matratzendiscount.de plangemäß bereits rund 8,7 Mio. Euro Erlösen, nach 5,2 Mio. Euro im letzten Jahr. Ab dem 1. Mai wird die Gesellschaft in der Bilanz von bmp konsolidiert.

Buy-and-Build-Ansatz

Bei dieser Größenordnung soll es aber nicht bleiben, das Management von bmp hat sich vorgenommen, mit einem aktiven Buy-and-Build-Ansatz die noch stark zersplitterte E-Commerce-Branche im Bereich Schlaf zu konsolidieren und einen führenden Anbieter zu formen. Der Zeitpunkt dafür scheint gut gewählt. Nachdem die führenden stationären Händler jahrelang versucht haben, einen großen Marktanteil des Onlinehandels durch restriktive Geschäftspraktiken zu verhindern, hat das immer dynamischere Wachstum des Online-Geschäfts ein Umdenken befördert, das die Etablierung neuer Geschäftsmodelle und Partnerschaften erleichtern könnte.

Attraktiver Markt

Von der Dynamisierung des Geschäfts will bmp, mit der Gesellschaft sleepz als Plattform, überproportional profitieren. Das Management führt neben dem noch relativ geringen Marktanteil des E-Commerce an den Gesamterlösen in Deutschland – ca. 200 Mio. Euro bzw. 5 Prozent vom Gesamtmarkt (4 Mrd. Euro) – und damit absehbar hohen Zuwächsen (laut bmp wird für wird von Marktforschern für 2020 ein Onlinevolumen von 1 Mrd. Euro prognostiziert) weitere Aspekte an, die den Sektor interessant machen. So gibt es in diesem Bereich bislang keinen dominanten Akteur, Marktführer Otto kommt mit schlafwelten.de auf geschätzte 40 Mio. Euro Umsatz. Zudem ist das Geschäft im Hinblick auf weitere, für einen nachhaltigen Online-Erfolg zentrale, Kriterien attraktiv: Der durchschnittliche Warenkorbwert ist vergleichsweise hoch und erlaubt attraktive Margen, die Remissionen fallen demgegenüber gering aus. Und nicht zuletzt ist das Markenbewusstsein im Bereich Schlaf nicht sonderlich ausgeprägt, was sogar Spielraum für den lukrativen Aufbau von Eigenmarken lässt.

Potenzial für hohe Wertzuwächse

Nachdem klar geworden war, dass die BaFin bmp als einen Alternativen Investmentfonds nach dem KAGB einstuft, war aus Sicht des Managements eine Neuausrichtung unumgänglich. Angesichts eines breiten Portfolios stark wachsender Unternehmen standen zahlreiche Optionen für eine neue Schwerpunktsetzung offen. Dass die Wahl auf E-Commerce im Bereich Schlaf gefallen ist, spricht dafür, dass das erfahrene Führungsteam hier das Potenzial sieht, mit einem aktiven Management schnell substantielle Wertzuwächse für die Anteilseigner zu realisieren.

Gewinn im ersten Quartal

Sobald die anvisierte Wachstumsdynamik in den Zahlen ersichtlich wird, dürfte bmp an der Börse neu bewertet werden. Aktuell werden die Resultate noch vom VC-Geschäft geprägt, das nun als aufgegebenen Geschäftsbereich bilanziert wird. Eine positive Wertentwicklung hat im ersten Quartal 2015 zu einem

Überschuss im bisherigen Kerngeschäft von 1,13 Mio. Euro und insgesamt zu einem Quartalsgewinn von 1,1 Mio. Euro geführt. Im Vorfeld der Mehrheitsübernahme bei sleepz wurden für den neuen Kernbereich E-Commerce hingegen noch keine Erlöse ausgewiesen.

Ehrgeizige Wachstumsziele

Das wird sich nach der Konsolidierung ab dem zweiten Quartal ändern. Und wir gehen im Anschluss von einem starken Wachstum aus. Das Management von bmp hat weitere Akquisitions-Targets identifiziert und befindet sich in Gesprächen. Ein bis zwei Zukäufe sind noch in 2015 möglich, im nächsten Jahr soll dank des organischen und anorganischen Wachstums bereits ein Gruppenumsatz von mehr als 30 Mio. Euro erzielt werden.

Verkauf zum Buchwert wird angestrebt

Wie sich das auf den Unternehmenswert von bmp auswirkt, wird vor allem von zwei Faktoren abhängen. Zum einen soll noch im laufenden Jahr das bestehende Portfolio außerhalb von sleepz möglichst vollständig veräußert werden, und zwar zum Buchwert (aktuell rund 21 Mio. Euro ohne sleepz). Da bislang in der Regel ein kräftiger Aufschlag auf den Buchwert zum Exit angestrebt wurde, sollte eine Veräußerung nun entsprechend leichter fallen. Wir gehen daher davon aus, dass das Vorhaben gelingen kann, arbeiten im Rahmen unserer Bewertung aber trotzdem mit einem Sicherheitsabschlag von 10 Prozent. Auf dieser Basis rechnen wir mit einem Kapitalzufluss von 18,9 Mio. Euro im Gesamtjahr.

Externes Wachstum: Konditionen wichtig

Zum anderen stellt sich die Frage, zu welchen Konditionen externes Wachstum erfolgen kann. Da zahlreiche kleine Händler in einem wettbewerbsintensiven Markt prinzipiell Schwierigkeiten haben sollten, die kritische Masse für eine nachhaltige Profitabilität zu erreichen (und den notwendigen langen Atem zu haben), sehen wir gute Akquisitionschancen zu einem durchschnittlichen KUV unter der Marke von 1,0. Die Wertschöpfung für bmp entsteht im Anschluss aus der Konsolidierung der Unternehmens-

strukturen, der Bündelung von Einkaufsvolumina und Marketingbudgets sowie der Schaffung eines Online-Produktangebots, das alle wesentliche Bereiche zum Thema Schlaf abdeckt und so Cross-Selling ermöglicht.

Neues Modell

Gelingt es, mit dem Buy-and-Build-Ansatz einen führenden E-Commerce-Player im Bereich Schlaf zu etablieren, winkt eine Neubewertung an der Börse. Noch lässt sich nur näherungsweise bestimmen, welches Potenzial daraus resultieren könnte. Von dem im laufenden Jahr freigesetzten Kapital setzen wir pauschal 10 Mio. Euro für Akquisitionen bis Ende nächsten Jahres an. Aus Vereinfachungsgründen unterstellen wir Übernahmen gegen Cash, obwohl bmp im Zuge dessen auch Aktien ausgeben will. Abzüglich der Nettoliquidität (-0,2 Mio. Euro) und der Holdingkosten (ca. 1,5 Mio. Euro für 20 Monate) bleibt eine Nettofinanzposition von 7,2 Mio. Euro. Diese stufen wir als hypothetisch nicht betriebsnotwendig ein, unterstellen also, dass das fast schuldenfreie Unternehmen das operative Defizit bis zum Break-even mit dem neuen Geschäftsmodell fremdfinanziert. Dank der Zukäufe rechnen wir bereits in 2015 mit einem Konzernumsatz von 16,5 Mio. Euro (auf Als-ob-Basis) und einem Anstieg auf 35 Mio. Euro im nächsten Jahr. Diese Werte stellen die Basis für einen Peer-Gruppen-Vergleich mit vier wachstumsstarken börsennotierten E-Commerce-Unternehmen aus Deutschland – Delticom, Windeln.de, Zalando, Zooplus – dar.

Peer-Group mit KUV von 1,7 bewertet

Im Durchschnitt werden die Gesellschaften mit einem Umsatzmultiple für 2015 von 1,7 bewertet (siehe Tabelle auf der nächsten Seite). Bezogen auf den voraussichtlichen Umsatz von bmp würde das eine Bewertung des Geschäftspotenzials in 2015 mit 28,3 Mio. Euro rechtfertigen. Diesen Ansatz halten wir derzeit für angemessen. Zwar ist bmp auf absehbare Zeit deutlich kleiner als die Peers, dafür dürfte die Wachstumsdynamik erheblich höher ausfallen (CAGR 2014-2016: 159,4 Prozent gegenüber 20,6 Prozent im Durchschnitt). Trotz der geringen Ausgangsbasis scheint es im adressierten Segment auf

diesem Weg möglich, schnell eine führende Position zu erreichen. Und die Peer-Gruppe ist zudem konservativ zusammengestellt, so wird beispielsweise Delticom wegen der geringen erwarteten Wachstumsdynamik (CAGR 5,1 Prozent) mit einem deutlichen Abschlag bewertet. Zusammen mit der Nettoliquidität sehen wir damit aktuell den fairen Wert bei 1,71 Euro je Aktie. Eine konsequente Umsetzung der Wachstumspläne birgt darüber hinaus aber weiteres Aufwärtspotenzial: Ein Ansatz zum KUV für 2016 würde bereits einen Unternehmenswert von 56,3 Mio. Euro oder 2,72 Euro je Aktie rechtfertigen. Zudem haben wir Steuervorteile aus einem bestehenden Verlustvortrag noch nicht berücksichtigt.

Bewertung	2015	2016
Portfolioverkauf	18,9	
Zukäufe	10	
Liquidität	-0,2	
Nettofinanzposition	8,7	
Sonstige Kosten	1,5	
Substanz	7,2	7,2
Sleepz (inkl. Zukäufe)	28,3*	49,1**
Wert bmp (Mio. Euro)	35,5	56,3
je Aktie (in Euro)	1,71	2,72

*Basis KUV15; **Basis KUV16; Schätzungen SMC-Research

Peer-Group	MarketCap	U14	U15	U16	CAGR	KUV15	KUV16
Delticom	256,4	501,7	522	554	5,1%	0,5	0,5
Windeln.de	380,9	101,3	140,5	182,7	34,3%	2,7	2,1
Zalando	7203,0	2214	2732	3331	22,7%	2,6	2,2
Zooplus	710,2	543,1	695	785	20,2%	1,0	0,9
Durchschnitt					20,6%	1,7	1,4
bmp	15,5	5,2	16,5	35	159,4%	0,9	0,4
Fairer Wert zum ØKUV						28,3	49,1

Quelle: Reuters, GoingPublic Research, SMC-Research

Überdurchschnittliches Prognoserisiko

Natürgemäß ist das zum jetzigen Zeitpunkt eine sehr überschlägige Bewertung, die durch entsprechende Akquisitionen noch mit Leben gefüllt werden muss. Wir haben aber den Eindruck, dass das Management diesen Weg als sehr lukrativ für die Aktionäre erachtet und mit dem nötigen Engagement und einer sehr umfangreichen Planung nun umsetzt. Insofern sehen

wir große Chancen, dass das Szenario wie skizziert tatsächlich umgesetzt wird. Das Prognoserisiko taxieren wir zum aktuellen Zeitpunkt weiterhin als überdurchschnittlich (4 von 6 Punkten) ein, bis die nächsten Akquisitionen abgeschlossen sind und die Visibilität der künftigen Geschäftsentwicklung größer wird.

Fazit

Nach einer Änderung der Regulierung, die für das Venture-Capital-Geschäft von bmp Einschränkungen und höhere Kosten bedeutet hätte, hat das Unternehmen einen neuen Kurs eingeschlagen und wird die Minderheitsbeteiligungen im Laufe des Jahres verkaufen, nach Möglichkeit zum Buchwert. Das dürfte Kapital von bis zu 21 Mio. Euro freisetzen. Im Gegenzug will das Unternehmen mit der Mehrheitsbeteiligung sleepz als Nukleus einen (zunächst) in Deutschland führenden Anbieter für E-Commerce rund um das Thema Schlaf aufbauen. sleepz selbst ist sehr wachstumsstark und strebt nach einem Umsatz

von 5,2 Mio. Euro im letzten Jahr in der aktuellen Periode bereits 8,7 Mio. Euro an. Zusammen mit weiteren Zukäufen sehen wir den Als-ob-Umsatz (hypothetische Konsolidierung über das gesamte Jahr) bei 16,5 Mio. Euro in diesem und 35 Mio. Euro im nächsten Jahr. In Verbindung mit der kalkulierten Nettofinanzposition sehen wir in Relation zu einer E-Commerce-Vergleichsgruppe den fairen Wert aktuell bei rund 35 Mio. Euro oder 1,70 Euro je Aktie. Mit dem neuen Kurs sollte die Unterbewertung des Unternehmens nun endlich abgebaut werden, unser Urteil lautet weiterhin „Buy“.

Anhang I: Bilanz-, GUV- und Cashflow-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2013	12 2014	12 2015
AKTIVA			
I. AV Summe	15,2	18,4	5,0
II. UV Summe	3,9	2,6	17,0
PASSIVA			
I. Eigenkapital	18,3	19,9	19,0
II. Rückstellungen	0,6	0,8	0,9
III. Fremdkapital	0,1	0,4	2,2
BILANZSUMME	19,1	21,1	22,1

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2013	12 2014	12 2015
Umsatzerlöse	1,0	0,1	10,1
EBITDA	1,1	-0,4	-2,2
EBIT	1,1	-0,4	-2,2
JÜ	1,3	-0,3	-0,9
EPS	0,07	-0,01	-0,04

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2013	12 2014	12 2015
CF operativ	-0,4	-0,8	-2,3
CF aus Investition	-2,3	-2,0	13,9
CF Finanzierung	-0,4	2,0	0,6
Liquidität Jahresanfang	4,0	0,8	0,0
Liquidität Jahresende	0,8	0,0	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), 7)

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
19.02.2015	Buy	1,27 Euro	1), 3), 4), 7)
17.11.2014	Strong Buy	1,27 Euro	1), 3), 4), 7)
08.09.2014	Strong Buy	1,23 Euro	1), 3), 4), 7)
20.05.2014	Strong Buy	1,18 Euro	1), 3), 7)
04.02.2014	Strong Buy	1,22 Euro	1), 3), 4), 7)
28.11.2013	Strong Buy	1,14 Euro	1), 3), 4), 7)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Einen 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.