

19. April 2016  
**Research-Update**

**SMC** Research  
Small and Mid Cap Research

# Agrarius AG

## Einstieg in den Kürbisanbau

Urteil: **Speculative Buy** (unverändert) | Kurs: **0,684 Euro** | Kursziel: **1,00 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) 251-13476-93  
**Telefax:** +49 (0) 251-13476-92  
**E-Mail:** [kontakt@sc-consult.com](mailto:kontakt@sc-consult.com)  
**Internet:** [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

## Jüngste Geschäftsentwicklung



### Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Bad Homburg
<b>Branche:</b>	Landwirtschaft
<b>Mitarbeiter:</b>	27
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE000A0SLN95
<b>Kurs:</b>	0,684 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Entry Standard
<b>Aktienzahl:</b>	8,51 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	5,8 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	6,7 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	54 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	0,89 / 0,57 Euro
<b>Ø Umsatz (Xetra, 12 M):</b>	3,8 Tsd. Euro

Unter schwierigen Rahmenbedingungen für die Landwirtschaft hat Agrarius im letzten Jahr solide Resultate erwirtschaftet. Obwohl die niedrigen Agrarpreise ebenso eine Belastung darstellten wie hohe Temperaturen und geringe Niederschläge in der wichtigen Wachstumsphase im Sommer, konnte der Umsatz nach vorläufigen Zahlen um 20 Prozent auf 4,1 Mio. Euro gesteigert werden. Das EBITDA reduzierte sich dabei von 0,89 auf 0,45 Mio. Euro.

Das Unternehmen hat auf die Ergebnisse mit einem ausgeweiteten Anbau der Winterkulturen (Weizen, Raps und Gerste) reagiert, der aktuelle Zustand der Kulturen wird als gut bis sehr gut bezeichnet. Zudem konnte die Ernte erstmals teilweise gegen extreme Wetterereignisse versichert werden. Außerdem hat Agrarius wegen der hohen Margenpotenziale auf einer Fläche von 219 Hektar den Kürbisanbau gestartet. In Summe soll das im laufenden Jahr eine weitere Umsatzsteigerung auf 4,5 bis 4,8 Mio. Euro und ein EBITDA zwischen 0,45 und 0,7 Mio. Euro ermöglichen. Wir sehen die Aktie weiterhin als spekulativen Kauf mit einem neuen Kursziel von 1,00 Euro.

GJ-Ende: 31.12.	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e
Umsatz (Mio. Euro)	2,6	3,4	4,1	4,7	5,5	6,9
EBIT (Mio. Euro)	-1,7	0,3	0,0	0,2	0,6	0,8
Jahresüberschuss	-1,8	0,2	-0,3	-0,1	0,4	0,6
EpS	-0,23	0,03	-0,03	-0,01	0,04	0,07
Dividende je Aktie	-	-	-	-	-	-
Umsatzwachstum	10,9%	30,9%	20,5%	14,6%	17,6%	25,0%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	-	74,0%
KUV	2,24	1,71	1,42	1,24	1,05	0,84
KGV	-	31,5	-	-	16,4	9,4
KCF	-	19,23	36,45	16,85	8,21	5,33
EV / EBIT	-	19,4	-	39,3	10,7	8,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

## Erntemenge moderat gesteigert

Obwohl Hitze und geringe Niederschläge die Ernterträge von Soja und Körnermais im letzten Jahr spürbar beeinträchtigt haben – die Ergebnisse lagen mit 699 Tonnen resp. 7.135 Tonnen um 51,1 Prozent bzw. 16,5 Prozent unter den Planwerten – hat Agrarius die Erntemenge insgesamt um 3,6 Prozent auf 20.962 Tonnen gesteigert. Neben der Ausweitung der Anbaufläche (auf rd. 4.500 Hektar) waren dafür auch die guten Resultate bei Winterweizen (8.574 Tonnen, 0,4 Prozent über Plan) und Wintererbsen (3.029 Tonnen, 2,2 Prozent über Plan) verantwortlich. Zusammen mit einem verbesserten Produktmix führte dies zu einem Umsatzwachstum um 20 Prozent auf 4,1 Mio. Euro. Damit wurde unsere nach den Erntergebnissen im letzten November erstellte Umsatzprognose in Höhe von 3,9 Mio. Euro übertroffen. Das EBITDA liegt nach vorläufigen Berechnungen bei 0,45 Mio. Euro und damit etwas unter unserer Schätzung (0,53 Mio. Euro).

## Anbaufläche wächst um mehr als 10 Prozent

Trotz weiterhin niedriger Preise für Agrarerzeugnisse und damit unverändert schwieriger Rahmenbedingungen treibt das Unternehmen die quantitative und qualitative Expansion kontinuierlich voran. Unter quantitativen Gesichtspunkten ist vor allem die Ausweitung der Anbaufläche auf 5.000 Hektar in der laufenden Saison ein wichtiger Faktor für ein erhöhtes Erlöspotenzial. Zudem wurde der Anbau von Winterkulturen als Reaktion auf die Erfahrungen mit den Wetterbedingungen deutlich ausgebaut. Die Anpflanzung von Winterweizen, Wintererbsen und Wintergerste erfolgte nun auf 3.245 Hektar, verglichen mit 2.344 Hektar in der vorherigen Saison. Die Kulturen befinden sich nach Unternehmensangaben aktuell in einem guten bis sehr guten Zustand. Derzeit läuft auch die Aussaat für die Sommerkulturen. Agrarius hat den Anbau von Körnermais auf 955 Hektar (Vorjahr identisch), Soja auf 411 Hektar (Vorjahr 476 Hektar) und Sonnenblumen auf 170 Hektar (Vorjahr 750 Hektar) geplant.

## Einstieg in den Kürbisanbau

Außerdem wird auf 219 Hektar erstmals Kürbis angebaut. Im Vorjahr hatte das Unternehmen bereits den Gemüseanbau mit Pfefferoni und Tomatenpaprika gestartet, nun fokussiert sich Agrarius aufgrund der vielversprechenden Perspektiven in diesem Bereich zunächst vollständig auf Kürbis. Im Fall eines erfolgreichen Verlaufs verspricht sich das Management davon ein hohes Margenpotenzial. Für das laufende Geschäftsjahr wurde aufgrund der volatilen Preisentwicklung für Agrarprodukte zunächst eine vorsichtige und recht breite Prognosespanne ausgegeben. Der Konzernumsatz soll zwischen 4,5 und 4,8 Mio. Euro und das EBITDA zwischen 0,45 und 0,7 Mio. Euro liegen. Für eine Verbesserung der Planungssicherheit sorgt hingegen ein ausgeweiteter Versicherungsschutz: Erstmals konnte ein Teil der Kulturen gegen extreme Wetterereignisse (zu hohe Temperaturen, ausbleibende Niederschläge) versichert werden.

## Ziele erreichbar

Wir halten die Zielspanne für ausreichend vorsichtig und rechnen mit einem Umsatz von 4,64 Mio. Euro und einem EBITDA von 0,65 Mio. Euro. Das korrespondiert in unserem Bewertungsmodell mit einem EBIT von 0,17 Mio. Euro und einem Nettoergebnis von -0,1 Mio. Euro in 2016. Als weitere Treiber der Geschäftsentwicklung sehen wir zum einen die Fortsetzung des Flächenwachstums und zum anderen die Erhöhung der Wertschöpfung pro Flächeneinheit. Die niedrigen Agrarpreise bringen viele landwirtschaftliche Betriebe in Existenznot. Dank der bereits erreichten Größe und der überdurchschnittlichen Effizienz profitiert Agrarius von der relativen Stärke und erhält so die Möglichkeit für günstige Übernahmen. Das Management dürfte zudem entsprechend dem Modell „Kürbis“ verstärkt probieren, hochwertigere Erzeugnisse anzubauen und damit die Wertschöpfung und die Marge je Flächeneinheit zu verbessern. In unserer Prognose haben wir sowohl die Umsetzung dieser Strategie als auch eine moderate Marktpreiserholung ab 2017 unterstellt.

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
Umsatzerlöse	4,7	5,5	6,9	9,3	11,7	14,0	15,4	16,9
Umsatzwachstum		17,6%	25,0%	35,0%	25,0%	20,0%	10,0%	10,0%
EBIT-Marge	3,65%	11,42%	12,07%	14,51%	13,99%	12,89%	11,34%	10,41%
<b>EBIT</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>
Steuersatz	5,00%	5,00%	10,00%	10,00%	10,00%	20,00%	30,00%	30,00%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,4	0,5	0,5
<b>NOPAT</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	0,5	0,5	0,6	0,6	0,8	1,1	1,4	1,7
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	0,7	1,1	1,4	1,9	2,3	2,6	2,7	3,0
- Zunahme Net Working Capital	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
- Investitionen AV	-0,7	-0,8	-1,0	-1,4	-1,7	-2,1	-2,0	-1,9
<b>Free Cashflow</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>

SMC Schätzmodell

## Detailprognosezeitraum

Die Daten zum aktualisierten DCF-Modell im Detailprognosezeitraum sind auf dieser Seite abgebildet, Detaillierte Übersichten zur prognostizierten Bilanz, GUV und Kapitalflussrechnung finden sich zudem im Anhang.

## Kursziel: 1,00 Euro je Aktie

Auf Basis dieser modellhaften Geschäftsentwicklung sehen wir in unserem favorisierten Szenario (ewiges Wachstum 1,0 Prozent, WACC 7,2 Prozent) den fairen Wert bei 9,0 Mio. Euro. Umgerechnet auf die Aktienzahl von 8,51 Mio. Stück resultiert daraus ein fairer Wert von 1,06 Euro je Aktie, woraus wir ein neues Kursziel von 1,00 Euro ableiten. Das Prognoserisiko taxieren wir nach wie vor auf fünf von sechs möglichen Punkten.

## Sensitivitätsanalyse

Die Sensitivitätsanalyse im Hinblick auf eine Variation der Inputparameter WACC (zwischen 6,2 und 8,2 Prozent) und ewiges Cashflow-Wachstum (zwischen 0 und 2 Prozent) liefert Werte zwischen 0,75 Euro je Aktie im restriktivsten und 1,67 Euro je Aktie im optimistischsten Fall.

Sensitivitätsanalyse	Ewiges Cashflowwachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
WACC					
6,2%	1,67	1,50	1,36	1,24	1,15
6,7%	1,44	1,31	1,20	1,10	1,02
7,2%	1,26	1,15	<b>1,06</b>	0,98	0,92
7,7%	1,11	1,02	0,95	0,88	0,83
8,2%	0,98	0,91	0,85	0,80	0,75

## Fazit

---

Agrarius hatte 2015 mit widrigen Rahmenbedingungen zu kämpfen. Insbesondere das zwischenzeitlich ungünstige Wetter im rumänischen Anbaugebiet sowie das niedrige Preisniveau für Agrarerzeugnisse auf den Weltmärkten stellen erhebliche Belastungen dar. Vor diesem Hintergrund stufen wir das erzielte Umsatzwachstum von 20 Prozent auf 4,1 Mio. Euro und das erwirtschaftete EBITDA von 0,45 Mio. Euro als beachtlich ein. Das Unternehmen arbeitet mittlerweile auch in einem schwierigen Umfeld nah am Break-even.

Mit dieser Basis im Rücken wird der stetige Expansionskurs auch im laufenden Jahr fortgesetzt. Einerseits dürfte die Anbaufläche erneut erweitert werden, andererseits setzt das Management auf eine Erhö-

hung der Wertschöpfung je Fläche, wofür der Kürbisanbau gestartet wurde. Wir erachten diesen Weg als sinnvoll und halten die Unternehmens-Guidance – ein Umsatz von 4,5 bis 4,8 Mio. Euro und ein EBITDA zwischen 0,45 und 0,7 Mio. Euro – auf dem aktuellen Preisniveau für gut erreichbar. Sollten sich die Preise auf dem Agrarmarkt perspektivisch erholen, würde das dem Unternehmen attraktive Margen ermöglichen. Wir haben in unserem Modell lediglich eine moderate Preiserholung sowie ein fortgesetztes Flächenwachstum unterstellt und sehen auf dieser Basis den fairen Wert aktuell bei 1,00 Euro je Aktie. Aufgrund der hohen Volatilität im Sektor und der damit verbundenen Prognoseunsicherheit bleibt das Urteil „Speculative Buy“.

## Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	4,4	4,6	5,0	5,5	6,3	7,3	8,3	9,0	9,2
1. Immat. VG	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
2. Sachanlagen	3,2	3,4	3,8	4,2	5,1	6,0	7,1	7,7	7,9
II. UV Summe	2,4	2,6	3,0	3,3	3,5	4,5	4,5	4,8	5,6
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	3,3	3,2	3,6	4,2	5,3	6,6	7,2	7,4	7,7
II. Rückstellungen	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7	0,8	0,9
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
2. Kurzfristiges FK	2,9	3,3	3,4	3,6	3,5	4,0	4,5	5,0	5,7
<b>BILANZSUMME</b>	<b>6,9</b>	<b>7,3</b>	<b>8,1</b>	<b>8,9</b>	<b>9,9</b>	<b>11,8</b>	<b>12,9</b>	<b>13,8</b>	<b>14,9</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
Umsatzerlöse	4,1	4,7	5,5	6,9	9,3	11,7	14,0	15,4	16,9
Gesamtleistung	4,9	5,1	5,9	7,2	9,5	11,9	14,2	15,6	17,1
Rohertrag	0,7	0,8	1,2	1,7	2,5	3,1	3,7	4,0	4,4
EBITDA	0,4	0,7	1,1	1,4	1,9	2,4	2,9	3,1	3,4
EBIT	0,0	0,2	0,6	0,8	1,4	1,6	1,8	1,7	1,8
EBT	-0,3	-0,1	0,4	0,7	1,2	1,5	1,7	1,6	1,6
JÜ (vor Ant. Dritter)	-0,3	-0,1	0,4	0,6	1,1	1,4	1,4	1,1	1,1
JÜ	-0,3	-0,1	0,4	0,6	1,1	1,4	1,4	1,1	1,1
EPS	-0,03	-0,01	0,04	0,07	0,13	0,16	0,16	0,13	0,13

## Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
CF operativ	0,2	0,3	0,7	1,1	1,6	2,0	2,2	2,3	2,5
CF aus Investition	-1,2	-0,7	-0,8	-1,0	-1,4	-1,8	-2,1	-2,0	-1,9
CF Finanzierung	0,9	0,3	0,3	-0,1	-0,5	0,0	-0,8	-0,9	-0,7
Liquidität Jahresanfa.	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4	0,1	0,4	-0,3	-1,0
Liquidität Jahresende	0,4	0,3	0,4	0,4	0,1	0,4	-0,3	-1,0	-1,0

### Kennzahlen

Prozent	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
Umsatzwachstum	20,5%	14,6%	17,6%	25,0%	35,0%	25,0%	20,0%	10,0%	10,0%
Bruttomarge	16,2%	17,6%	22,2%	24,3%	27,1%	26,7%	26,4%	26,3%	26,2%
EBITDA-Marge	10,9%	13,9%	19,8%	20,2%	20,6%	20,7%	20,4%	20,3%	20,2%
EBIT-Marge	-0,3%	3,6%	11,4%	12,1%	14,5%	14,0%	12,9%	11,3%	10,4%
EBT-Marge	-6,4%	-1,9%	6,8%	10,0%	13,0%	13,1%	12,2%	10,6%	9,7%
Netto-Marge (n.A.D.)	-6,8%	-2,1%	6,4%	9,0%	11,7%	11,8%	9,8%	7,4%	6,8%

# 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.tai-pan.de](http://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), 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 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 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
27.11.2015	Speculative Buy	1,15 Euro	1), 3), 7)
06.07.2015	Speculative Buy	1,25 Euro	1), 3), 4)

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

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.