

18. Mai 2021  
Research-Comment

**SMC** Research  
Small and Mid Cap Research



# Biofrontera AG

## Starker April bestätigt Rückkehr auf den Wachstumspfad

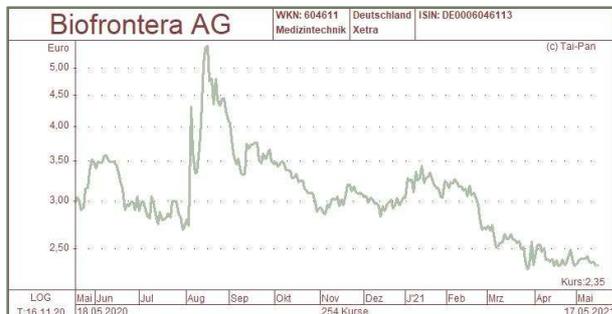
Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 2,44 € | Kursziel: 6,80 € (unverändert)

**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

# Seit März deutliche Geschäftsbelebung



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Leverkusen
<b>Branche:</b>	Pharmazie
<b>Mitarbeiter:</b>	154
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>Ticker:</b>	B8F:GR
<b>ISIN:</b>	DE0006046113
<b>Kurs:</b>	2,44 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Prime Standard
<b>Aktienzahl:</b>	56,7 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	138,3 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	98,3 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	ca. 42 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	5,51 / 2,25 Euro
<b>Ø Umsatz (Xetra, 12 M):</b>	172 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021e	2022e
Umsatz (Mio. Euro)	30,3	30,5	48,8
EBIT (Mio. Euro)	-10,0	-14,2	-6,0
Jahresüberschuss	-13,0	-17,7	-9,6
EpS	-0,24	-0,31	-0,17
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-2,9%	0,7%	59,7%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	4,56	4,53	2,84
KGV	-	-	-
KCF	-	-	-
EV / EBIT	-	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

## Aktuelle Entwicklung

Mit dem Quartalsbericht hat Biofrontera die vorläufig gemeldeten Erlöszahlen für die ersten drei Monate dieses Jahres konkretisiert. Demzufolge ist der Umsatz um rund 15 Prozent auf 5,5 Mio. Euro zurückgegangen, wobei die Erlöse in Deutschland (+7 Prozent auf 1,4 Mio. Euro) zugelegt haben, während sie im übrigen Europa (-68 Prozent auf 0,3 Mio. Euro) und in den USA (-9 Prozent auf 3,8 Mio. Euro) wegen immer noch deutlich spürbarer Pandemieauswirkungen unter den Vorjahreswerten lagen. Trotzdem hat sich das EBITDA nur moderat, von -2,6 auf -3,2 Mio. Euro, verschlechtert, was vor allem auf Einsparungen bei den Vertriebskosten zurückzuführen ist. Der Quartalsverlust lag mit -4,9 Mio. Euro sogar unter dem Referenzwert aus 2020 (-5,5 Mio. Euro), da im Vorjahr eine Sonderabschreibung von 2,0 Mio. Euro auf die Xepi-Lizenz verbucht worden war.

## Deutliche Belebung seit März

Der in Summe rückläufige Umsatz im ersten Quartal verdeckt, dass sich seit März eine Belebung in der Erlösentwicklung vollzieht, die das Unternehmen mit der Veröffentlichung vorläufiger Umsatzzahlen für den April untermauert hat. Der Produktumsatz hat im April mit rund 2,5 Mio. Euro um 406 Prozent zum – Lockdown-bedingt sehr schwachen – Vorjahreswert zugelegt, lag damit aber auch um 8 Prozent über dem Niveau vom April 2019. Sehr erfreulich ist, dass die Einnahmen auf breiter Front zugelegt haben, sowohl in den USA mit 1,82 Mio. Euro (Vorjahr: 0,33 Mio. Euro, April 2019: 1,77 Mio. Euro) als auch in Deutschland mit 0,44 Mio. Euro (Vorjahr: 0,14 Mio. Euro, April 2019: 0,35 Mio. Euro) und im übrigen Europa mit 0,23 Mio. Euro (Vorjahr: 0,02 Mio. Euro, April 2019: 0,19 Mio. Euro). Der Vorstand hat daraufhin die Prognosen für 2021 bekräftigt, die einen Umsatz zwischen 25 und 32 Mio. Euro, ein EBITDA von -11 bis -14 Mio. Euro und ein EBIT von -13 bis -16 Mio. Euro vorsehen.

## Fazit

Das erste Quartal 2021 von Biofrontera ist noch durch die Bremseffekte der Pandemie beeinträchtigt worden, doch seit März zeichnet sich eine deutliche Belebung der Geschäftsentwicklung ab. Im April lagen die Erlöse nicht nur um ein Vielfaches über dem Niveau des vom Lockdown geprägten Vorjahresmonats, sondern auch schon wieder um 8 Prozent über den Einnahmen von April 2019 – ein starkes Signal für einen neuen dynamischen Aufwärtstrend.

Wir sind bislang davon ausgegangen, dass Biofrontera die Erlöse aus dem Produktverkauf in diesem Jahr um 28 Prozent auf 30,5 Mio. Euro steigern kann, sehen uns in dieser positiven Einschätzung nach den Quartalszahlen bestätigt und halten daran fest. Das Unter-

nehmen wird in den nächsten Monaten die Vertriebsaktivitäten für die Produkte Ameluz und Xepi intensivieren, wovon wir uns eine weitere Beschleunigung des Aufwärtstrends versprechen.

Da es auch an den Kostenschätzungen nur geringfügige Änderungen gegeben hat, bleibt unser Kursziel unverändert bei 6,80 Euro. Wir sehen damit weiterhin sehr großes Erholungspotenzial für die Aktie und stufen das niedrige Kursniveau angesichts der inzwischen deutlichen Aufwärtstendenz bei den Erlösen als eine gute Einstiegsgemeinschaft ein. Unser Urteil lautet nach wie vor „Speculative Buy“. Der spekulative Charakter der Empfehlung beruht darauf, dass die Pandemie aktuell noch eine erhöhte Volatilität der Geschäftszahlen bedingt.

## Anhang I: Erlös- und DCF-Modell

Erlösmodell (Mio. Euro)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ameluz Deutschland	5,6	8,0	10,6	15,3	19,1	20,9	23,4	25,4
Ameluz Spanien	1,1	2,3	4,5	5,5	6,2	7,1	7,8	8,5
Ameluz GB	0,4	1,6	3,4	4,7	5,4	6,2	7,0	7,7
Ameluz USA	21,5	32,8	51,0	63,9	75,7	91,4	105,7	118,4
Lizenzannahmen	0,9	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,7	1,8
USA Basalzellkarzinom			5,1	19,2	34,1	41,1	47,6	53,3
Xepi	1,0	3,0	7,0	13,0	20,0	22,6	23,8	24,8
Lizenzdeal Maruho	0,0	0,0	0,0	0,2	0,6	1,3	1,8	1,9
<b>Umsatz gesamt</b>	<b>30,5</b>	<b>48,8</b>	<b>82,9</b>	<b>123,1</b>	<b>162,5</b>	<b>192,1</b>	<b>218,7</b>	<b>241,7</b>

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	30,5	48,8	82,9	123,1	162,5	192,1	218,7	241,7
Umsatzwachstum		59,7%	69,9%	48,5%	32,0%	18,2%	13,9%	10,5%
EBIT-Marge	-46,5%	-12,3%	16,2%	29,2%	35,7%	38,1%	38,1%	38,6%
<b>EBIT</b>	<b>-14,2</b>	<b>-6,0</b>	<b>13,4</b>	<b>36,0</b>	<b>58,1</b>	<b>73,1</b>	<b>83,3</b>	<b>93,4</b>
Steuersatz	0,00%	5,00%	5,00%	5,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	-0,3	0,7	1,8	18,0	22,7	25,8	28,9
<b>NOPAT</b>	<b>-14,2</b>	<b>-5,7</b>	<b>12,8</b>	<b>34,2</b>	<b>40,1</b>	<b>50,5</b>	<b>57,5</b>	<b>64,4</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	3,2	3,2	3,2	3,6	3,6	3,7	3,8	3,9
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,47	0,0	1,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>-10,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>16,9</b>	<b>38,9</b>	<b>43,7</b>	<b>54,2</b>	<b>61,3</b>	<b>68,3</b>
- Zunahme Net Working Capital	-3,5	-4,7	-5,5	-7,9	-10,3	-12,1	-13,7	-15,1
- Investitionen AV	-0,7	-0,7	-4,6	-1,5	-1,9	-2,2	-2,5	-2,7
<b>Free Cashflow</b>	<b>-14,8</b>	<b>-7,9</b>	<b>6,8</b>	<b>29,5</b>	<b>31,5</b>	<b>39,9</b>	<b>45,1</b>	<b>50,6</b>

*SMC Schätzmodell*

## Anhang II: 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	30,3	27,8	25,3	25,7	22,5	20,7	19,2	17,9	16,7
1. Immat. VG	17,7	15,2	12,7	10,2	7,8	5,3	2,8	0,4	-2,0
2. Sachanlagen	5,1	5,1	5,1	9,0	9,3	10,0	10,9	12,0	13,2
II. UV Summe	26,1	42,4	46,6	55,5	88,0	119,3	153,8	185,6	215,0
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	7,4	14,4	7,4	16,0	43,4	70,1	99,6	126,1	149,8
II. Rückstellungen	3,0	2,5	1,9	1,4	0,8	0,2	-0,3	-0,9	-1,5
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	40,7	46,6	54,0	54,3	55,5	57,0	59,0	61,2	63,7
2. Kurzfristiges FK	5,2	6,8	8,7	9,5	10,9	12,6	14,7	17,1	19,7
<b>BILANZSUMME</b>	<b>56,4</b>	<b>70,2</b>	<b>71,9</b>	<b>81,2</b>	<b>110,5</b>	<b>140,0</b>	<b>173,0</b>	<b>203,5</b>	<b>231,7</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	30,3	30,5	48,8	82,9	123,1	162,5	192,1	218,7	241,7
Umsatzkosten	3,5	4,7	7,1	10,6	13,6	16,1	19,0	21,4	23,4
Bruttoergebnis	26,8	25,9	41,7	72,3	109,5	146,4	173,1	197,3	218,3
EBITDA	-4,8	-11,0	-2,8	16,6	39,6	61,7	76,8	87,1	97,3
EBIT	-10,0	-14,2	-6,0	13,4	36,0	58,1	73,1	83,3	93,4
EBT	-12,7	-17,7	-9,6	9,6	32,2	54,6	70,1	80,4	90,6
JÜ (vor Ant. Dritter)	-13,0	-17,7	-9,6	8,7	27,3	37,7	48,4	55,5	62,5
JÜ	-13,0	-17,7	-9,6	8,7	27,3	37,7	48,4	55,5	62,5
EPS	-0,24	-0,31	-0,17	0,15	0,48	0,66	0,85	0,97	1,09

# Anhang III: 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	-2,8	-15,5	-7,5	11,0	28,0	35,1	44,3	50,1	56,1
CF aus Investition	2,9	-0,7	-0,7	-4,6	-1,5	-1,9	-2,2	-2,5	-2,7
CF Finanzierung	5,9	28,7	7,3	-3,4	-2,6	-13,4	-21,0	-31,2	-40,9
Liquidität Jahresanfa.	11,1	16,5	29,0	28,1	31,2	55,1	74,9	96,0	112,5
Liquidität Jahresende	16,5	29,0	28,1	31,2	55,1	74,9	96,0	112,5	125,0

## Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	-2,9%	0,7%	59,7%	69,9%	48,5%	32,0%	18,2%	13,9%	10,5%
Rohertragsmarge	88,3%	84,7%	85,5%	87,2%	89,0%	90,1%	90,1%	90,2%	90,3%
EBIT-Marge	-33,1%	-46,5%	-12,3%	16,2%	29,2%	35,7%	38,1%	38,1%	38,6%
EBT-Marge	-41,8%	-57,9%	-19,7%	11,6%	26,1%	33,6%	36,5%	36,8%	37,5%
Netto-Marge (n.A.D.)	-42,9%	-57,9%	-19,7%	10,5%	22,2%	23,2%	25,2%	25,4%	25,9%

# 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: 2), 3), 6)

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 18.05.2021 um 7:30 Uhr fertiggestellt und am 18.05.2021 um 8:30 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
16.04.2021	Speculative Buy	6,80 Euro	2), 3), 6)
29.01.2020	Speculative Buy	7,65 Euro	2), 3), 4), 6)
16.11.2020	Speculative Buy	6,20 Euro	2), 3), 6)
13.10.2020	Speculative Buy	5,80 Euro	2), 3), 6)
28.08.2020	Hold	5,80 Euro	2), 3), 4), 6)
21.07.2020	Hold	5,30 Euro	2), 3), 6)
25.05.2020	Hold	5,20 Euro	2), 3), 6)
22.04.2020	Hold	5,20 Euro	2), 3), 4), 6)
24.03.2020	Hold	5,30 Euro	2), 3), 4), 6)
10.03.2020	Speculative Buy	7,80 Euro	2), 3), 4), 6)
06.02.2020	Speculative Buy	7,60 Euro	2), 3), 4), 6)
05.12.2019	Speculative Buy	6,60 Euro	2), 3), 4), 6)
17.10.2019	Buy	7,10 Euro	2), 3), 4), 6)
29.08.2019	Buy	8,00 Euro	2), 3), 6)
12.07.2019	Buy	8,90 Euro	2), 3), 6)
31.05.2019	Buy	9,20 Euro	2), 3), 6), 10)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, zwei Updates und vier 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 Ver-

luste oder Schäden irgendwelcher Art übernommenen, 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.