

1. Dezember 2021  
Research-Comment

# SMC Research

## Small and Mid Cap Research



**Platz 1**  
Europe  
Industrials  
(2018)



**Platz 2**  
German  
Software & IT  
(2018)



**Platz 1**  
German  
Software & IT  
(2017)

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

# Biofrontera AG

## DUSA-Verfahren endet mit Vergleich

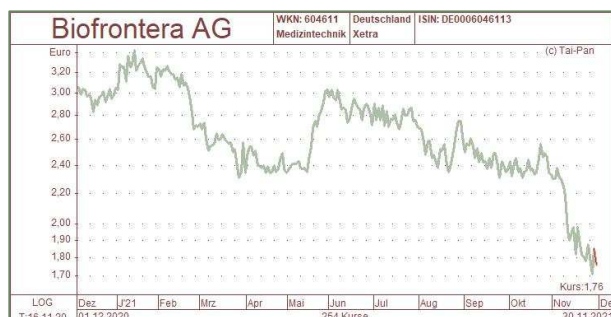
**Urteil:** Speculative Buy (unverändert) | **Kurs:** 1,76 € | **Kursziel:** 4,60 € (zuvor: 5,50 €)

**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>	Leverkusen
<b>Branche:</b>	Pharmazie
<b>Mitarbeiter:</b>	167
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>Ticker:</b>	B8F:GR
<b>ISIN:</b>	DE0006046113
<b>Kurs:</b>	1,76 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Prime Standard
<b>Aktienzahl:</b>	56,7 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	99,8 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	75,7 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	46,4 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	3,53 / 1,69 Euro
<b>Ø Umsatz (Xetra, 12 M):</b>	105,8 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021e	2022e
<b>Umsatz (Mio. Euro)</b>	30,3	29,0	42,9
<b>EBIT (Mio. Euro)</b>	-10,0	-34,3	-11,1
<b>Jahresüberschuss</b>	-13,0	-26,2	-6,1
<b>EpS</b>	-0,24	-0,46	-0,11
<b>Dividende je Aktie</b>	0,00	0,00	0,00
<b>Umsatzwachstum</b>	-2,9%	-4,5%	47,8%
<b>Gewinnwachstum</b>	-	-	-
<b>KUV</b>	3,29	3,44	2,33
<b>KGV</b>	-	-	-
<b>KCF</b>	-	-	-
<b>EV / EBIT</b>	-	-	-
<b>Dividendenrendite</b>	0,0%	0,0%	0,0%

## Vergleich und Privatplatzierung

Biofrontera hat im Vorfeld der für Dezember terminierten Juryentscheidung in dem seit 2018 andauernden Rechtsstreit in den USA mit dem Konkurrenten DUSA einen Vergleich geschlossen. DUSA hatte Biofrontera u.a. eine Verletzung von Patentrechten und eine Nutzung von Geschäftsgeheimnissen vorgeworfen. Der Vergleich sieht nun eine Zahlung von 22,5 Mio. US-Dollar von Biofrontera vor, die zur Hälfte direkt fällig ist und zu jeweils 25 Prozent in den nächsten beiden Jahren. Außerdem hat die US-Tochter Biofrontera Inc. im Nachgang zum IPO eine weitere Platzierung von knapp 2,9 Mio. Aktien und Optionsscheinen zu einem Preis von 5,25 US-Dollar gemeldet und somit 15 Mio. US-Dollar eingeworben. Der Anteil der Biofrontera AG an der US-Tochter ist damit auf ca. 52 Prozent zurückgegangen. Mit der Ausübung sämtlicher platzierten Optionsscheine würde der Anteil weiter auf 38,2 Prozent zurückgehen. Die Biofrontera AG partizipiert aber trotzdem weiterhin stark am US-Geschäft, da mit der US-Tochter eine Lizenzvereinbarung für die Lieferung von Ameluz geschlossen wurde. Diese sieht bis zu einem Jahresumsatz von 30 Mio. US-Dollar (von Biofrontera Inc.) einen Transferpreis in Höhe von 50 Prozent der erzielten Erlöse vor, darüber sinkt er zunächst auf 40 Prozent (bis 50 Mio. US-Dollar) und dann auf 30 Prozent ab.

## Modellaktualisierung

Wir haben den Betrag der Vergleichsvereinbarung in der GuV als sonstigen betrieblichen Aufwand angesetzt und die Zahlungstranchen in der Cashflow-Rechnung entsprechend berücksichtigt. Außerdem haben wir die Privatplatzierung in das Modell eingepflegt. Da die AG noch die Mehrheit an der US-Gesellschaft hält, nehmen wir weiter eine Vollkonsolidierung vor. Den Ergebnisanteil Dritter haben wir allerdings von zuvor 40 Prozent auf jetzt 50 Prozent erhöht. Mit den Anpassungen ist unser Kursziel von zuletzt 5,50 auf 4,60 Euro gesunken.

## Fazit

Biofrontera hat mit DUSA in den USA einen Vergleich geschlossen, mit dem der jahrelange Rechtsstreit beendet wird. Dieser ist zwar mit der Zahlung einer hohen Summe verbunden. Allerdings ist damit ein wesentlicher Unsicherheitsfaktor für die weitere Geschäftsentwicklung beseitigt worden, so dass sich das Management nun voll auf die Forcierung des Wachstums konzentrieren kann. Durch die Zahlung und eine höhere Verwässerung bei der Tochter Biofrontera Inc. – die US-Tochter hat im Nachgang

zum IPO noch weitere Aktien platziert – ist unser Kursziel von 5,50 auf 4,60 Euro gesunken, gleichwohl sehen wir damit immer noch ein sehr hohes Erholungspotenzial für die Aktie. Wir bestätigen vor diesem Hintergrund unser Urteil „Speculative Buy“. Der spekulative Charakter beruht vor allem auf der Frage, wie schnell und in welchem Ausmaß dem Unternehmen die anvisierte Beschleunigung des Wachstums gelingt.

## Anhang I: Erlös- und DCF-Modell

Erlösmodell (Mio. Euro)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ameluz Deutschland	5,4	6,7	9,0	13,7	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
Lizenzeneinnahmen Europa	1,5	1,6	1,9	2,0	2,2	2,2	2,4	2,7
USA akt. Keratose	20,3	27,5	40,3	54,1	75,7	91,4	105,7	118,4
USA Basalzellkarzinom				2,7	22,7	41,1	47,6	53,3
USA Akne						9,1	31,7	53,3
Xepi	0,3	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>29,0</b>	<b>42,9</b>	<b>66,2</b>	<b>96,0</b>	<b>151,9</b>	<b>201,9</b>	<b>251,2</b>	<b>295,8</b>

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	29,0	42,9	66,2	96,0	151,9	201,9	251,2	295,8
Umsatzwachstum		47,8%	54,6%	44,9%	58,2%	32,9%	24,4%	17,8%
EBIT-Marge	-118,4%	-25,9%	-2,5%	10,1%	28,3%	37,0%	41,2%	44,4%
<b>EBIT</b>	<b>-34,3</b>	<b>-11,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>9,7</b>	<b>43,0</b>	<b>74,6</b>	<b>103,4</b>	<b>131,2</b>
Steuersatz	0,00%	5,00%	5,00%	5,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	-0,6	-0,1	0,5	13,3	23,1	32,1	40,7
<b>NOPAT</b>	<b>-34,3</b>	<b>-10,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>9,2</b>	<b>29,7</b>	<b>51,5</b>	<b>71,4</b>	<b>90,5</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	3,2	6,2	5,9	5,9	5,7	5,5	5,5	3,4
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	10,2	-5,1	-5,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>-20,9</b>	<b>-9,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>15,4</b>	<b>35,4</b>	<b>57,0</b>	<b>76,8</b>	<b>94,0</b>
- Zunahme Net Working Capital	-2,5	-3,4	-3,7	-5,5	-8,9	-11,9	-14,8	-17,5
- Investitionen AV	-0,7	-0,6	-3,7	-1,2	-1,8	-2,3	-2,8	-3,2
<b>Free Cashflow</b>	<b>-24,1</b>	<b>-13,5</b>	<b>-8,5</b>	<b>8,7</b>	<b>24,7</b>	<b>42,9</b>	<b>59,2</b>	<b>73,2</b>

*SMC Schätzmodell*

## Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	2020 Ist	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	30,3	57,6	52,1	49,9	44,9	41,0	37,7	35,0	34,8
1. Immat. VG	17,7	45,0	39,6	34,4	29,5	24,9	20,5	16,3	14,3
2. Sachanlagen	5,1	5,1	5,0	8,0	8,2	8,9	10,0	11,5	13,3
II. UV Summe	26,1	37,1	29,0	32,5	46,2	80,6	132,1	196,6	270,0
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	7,4	24,5	14,9	12,3	19,5	46,9	90,8	146,8	213,0
II. Rückstellungen	3,0	3,3	3,5	3,7	3,9	4,2	4,4	4,6	4,8
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	40,7	20,7	20,7	28,2	28,6	29,7	31,5	34,1	37,2
2. Kurzfristiges FK	5,2	46,2	42,0	38,1	39,1	40,8	43,2	46,2	49,7
<b>BILANZSUMME</b>	<b>56,4</b>	<b>94,7</b>	<b>81,1</b>	<b>82,4</b>	<b>91,1</b>	<b>121,6</b>	<b>169,8</b>	<b>231,7</b>	<b>304,8</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	2020 Ist	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Umsatzerlöse	30,3	29,0	42,9	66,2	96,0	151,9	201,9	251,2	295,8
Umsatzkosten	3,5	4,4	6,2	9,1	13,4	21,1	27,7	34,1	39,9
Bruttoergebnis	26,8	24,6	36,6	57,1	82,6	130,8	174,2	217,1	255,9
EBITDA	-4,8	-31,1	-4,9	4,2	15,6	48,7	80,2	108,9	134,7
EBIT	-10,0	-34,3	-11,1	-1,6	9,7	43,0	74,6	103,4	131,2
EBT	-12,7	-37,4	-12,2	-2,9	8,4	41,9	74,0	103,4	132,1
JÜ (vor Ant. Dritter)	-13,0	-37,4	-12,2	-2,6	7,2	28,9	51,0	71,4	91,1
JÜ	-13,0	-26,2	-6,1	-1,3	3,6	14,4	25,5	35,7	45,6
EPS	-0,24	-0,46	-0,11	-0,02	0,06	0,25	0,45	0,62	0,80

# Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

## Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2020 Ist	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
CF operativ	-2,8	-24,0	-11,5	-4,6	9,1	27,0	46,1	63,5	78,6
CF aus Investition	2,9	-0,7	-0,6	-3,7	-1,2	-1,8	-2,3	-2,8	-3,2
CF Finanzierung	5,9	32,1	-0,4	7,1	-0,9	-1,5	-6,4	-13,8	-22,8
Liquidität Jahresanfa.	11,1	16,5	23,9	11,3	10,1	17,2	40,9	78,3	125,2
Liquidität Jahresende	16,5	23,9	11,3	10,1	17,2	40,9	78,3	125,2	177,8

## Kennzahlen

Prozent	2020 Ist	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Umsatzwachstum	-2,9%	-4,5%	47,8%	54,6%	44,9%	58,2%	32,9%	24,4%	17,8%
Rohertragsmarge	88,3%	84,9%	85,4%	86,3%	86,1%	86,1%	86,3%	86,4%	86,5%
EBIT-Marge	-33,1%	-118,4%	-25,9%	-2,5%	10,1%	28,3%	37,0%	41,2%	44,4%
EBT-Marge	-41,8%	-128,9%	-28,5%	-4,3%	8,8%	27,6%	36,6%	41,2%	44,7%
Netto-Marge (n.A.D.)	-42,9%	-90,2%	-14,2%	-1,9%	3,7%	9,5%	12,6%	14,2%	15,4%

# 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), 4), 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 1.12.2021 um 7:15 Uhr fertiggestellt und am 1.12.2021 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
24.11.2021	Speculative Buy	5,50 Euro	2), 3), 4), 6)
05.10.2021	Speculative Buy	6,80 Euro	2), 3), 4), 6), 10)
24.08.2021	Speculative Buy	6,80 Euro	2), 3), 4), 6), 10)
18.05.2021	Speculative Buy	6,80 Euro	2), 3), 6)
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)

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.