



# **B | RILEY** *Financial*

## **B. Riley Financial Aktienanalyse**

12. FEBRUAR 2023



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN  
CHRISTIAN LÄMMLE

## B. RILEY FINANCIAL - AKTIE MIT HOHER DIVIDENDE

Diese Analyse haben wir einem sehr spannenden Unternehmen gewidmet. Aufgrund der hohen Nachfrage unserer Premium-Mitglieder haben wir uns auf die Suche nach Aktien gemacht, die hohe Dividenden zahlen, jedoch auch kurstechnisch wertstabil sind und/oder sogar steigen.

### ÜBERSICHT

WKN / ISIN	A12EVW/US05580M1080
Branche	Finanzwesen
Einordnung (Peter Lynch)	Zyklischer
Fundamentales WLA-Rating	-
Technisches WLA-Rating	8/10
Porters Burggraben-Rating	16/25
Marktkapitalisierung	1,17 Mrd. USD
Dividendenrendite	9,81 %
KGV	-27,36
Firmensitz	Los Angeles (USA)
Gründungsjahr	1997
Mitarbeiter	1.406

### AUTOREN



**Jan Fuhrmann**  
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



**Christian Lämmle**  
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." - Jesse Livermore

# B. Riley Financial Aktienanalyse

NASDAQ: RILY

## KURZPORTRAIT

Auf diese Smallcap-Aktie sind wir gleich aufgrund von zwei Aspekten aufmerksam geworden: Zum einen die sehr hohe Dividendenrendite und zugleich dennoch ein langfristiger Aufwärtstrend - eine äußerst seltene Kombination. Darüber hinaus hält der Co-CEO und Mitbegründer eine große Anzahl der Aktien und ist auch nicht geizig mit regelmäßigen Zukäufen. Er hält das eigene Unternehmen augenscheinlich für unterbewertet.

Da kaum jemand diese Aktie auf dem Schirm hat und sie gleich in mehrerer Hinsicht vielversprechend aussieht, behalten wir den Namen des Unternehmens exklusiv unseren Mitgliedern vor. Zugleich ziehen wir einen Kauf der Aktie auch für unser Cashflowdepot in Erwägung.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 11.02.2023.

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. DAS UNTERNEHMEN</b>	<b>6</b>
<b>Historie</b>	<b>6</b>
• Gründung	
• Akquisitionen	
<b>Mission, Werte und ESG</b>	<b>7</b>
• Mission	
• Werte	
• ESG - Environmental, Social and Governance	
<b>Aktionärsstruktur</b>	<b>8</b>
<b>Geschäftsmodell</b>	<b>9</b>
• Einleitung	
• Beratungsdienstleistungen (B. Riley Advisory Services)	
• Investmentbanking (B. Riley Securities)	
• Grundlageninvestitionen (B. Riley Principal Investments)	
• Immobilienlösungen (B. Riley Real Estate Solutions)	
• Einzelhandelslösungen (B. Riley Retail Solutions)	
• Venture Capital (B. Riley Venture Capital)	
• Vermögensverwaltung (B. Riley Wealth)	
• Großhandels-/Industrielösungen (B. Riley Wholesale & Industr.)	
<b>Burggraben</b>	<b>13</b>
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
<b>Geschäftsführung</b>	<b>16</b>
<b>2. FUNDAMENTALE ANSICHT</b>	<b>17</b>
<b>Kennzahlen</b>	<b>17</b>
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
• Gewinn- und Verlustrechnung	
<b>Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe</b>	<b>22</b>
<b>Historische Kennzahlen</b>	<b>23</b>
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
<b>Einordnung nach Peter Lynch</b>	<b>25</b>
<b>Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating</b>	<b>26</b>

<b>3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE</b>	<b>27</b>
<b>Allgemeine Infos über die Branche</b>	<b>27</b>
• Einordnung nach dem GICS	
• Einleitung in die Branchenanalyse	
• Investmentbanking	
• Vermögensverwaltung	
• At-the-market Offerings	
• Mergers & Acquisitions (M&A)	
• M&A-Aktivität seit 2010	
• IPOs	
<b>Überblick über die Konkurrenz</b>	<b>36</b>
• Kennzahlen	
• Entwicklung des fairen Werts	
• Performance seit 10 Jahren	
<b>4. CHANCEN UND RISIKEN</b>	<b>36</b>
<b>Chancen</b>	<b>36</b>
• Steigende Anzahl an wohlhabenden Personen (1)	
• KI im Finanzsektor (2)	
<b>Risiken</b>	<b>41</b>
• Zyklisch der Branche (1)	
• Höheres Risiko durch B. Riley selbst (2)	
<b>5. UNSERE BEWERTUNG</b>	<b>43</b>
• Eigenkapitalkosten	
• Bilanzanalyse	
• Bewertungsszenarien und -modelle	
• Unsere Einschätzung	
<b>6. TECHNISCHE ANSICHT</b>	<b>47</b>
<b>Charttechnische Trendeinordnung</b>	<b>47</b>
• Übersicht	
• Langfristig, Mittelfristig, Kurzfristig	
• Aussicht	
<b>Technisches Wir Lieben Aktien-Rating</b>	<b>50</b>
<b>Marktsymmetrie</b>	<b>51</b>
<b>Systematisches Risiko</b>	<b>52</b>
<b>7. FAZIT</b>	<b>53</b>
<b>Allgemein</b>	<b>53</b>
<b>Meinungen der Team-Mitglieder</b>	<b>54</b>

# 1. Das Unternehmen

## HISTORIE

### Gründung

Bryant Richard Riley gründete 1997 B. Riley, um eine Marktlücke im Sektor der Finanzdienstleistungen für kleine und mittelständige Unternehmen zu füllen. B. Riley sagt von sich selbst, dass das Unternehmen anfangs eher unbekannt war und sich erst über die Jahre, durch gute Leistungen, einen Namen machen konnte. Zum Zeitpunkt der Gründung beschränkte man sich vorerst auf Stock-Picking und Firmenanalysen und erweiterte organisch und durch Übernahmen das Geschäftsmodell, sodass sich B-Riley heute als Allrounder bezeichnen kann.

### Akquisitionen

Wie es üblich ist im Finanzsektor, vergrößerte sich B. Riley durch Akquisitionen und holte sich so die Grundlage, um neue Dienstleistungen anzubieten. 2003 wurde Friend & Co. gekauft, wodurch Investment- und Bankgeschäfte ermöglicht wurden. Nach nicht ganz zehn Jahren, 2012, folgte eine Verstärkung im Bereich der Aktienanalysen und Unternehmensberatung durch die Übernahme von Caris & Co. Durch eine Fusionierung mit der Great American Group wurden die angebotenen Leistungen mit Vermögensbewertungen und Dispositionsdiensten erweitert. Mit der Akquisition von MK Capital wurde das Unternehmen dann auch noch zum Vermögensverwalter.

Am 1. Juli 2015 erfolgte das Listing von B. Riley an der NASDAQ-Börse unter dem Ticker RILY.

Es folgten auch in den nächsten Jahren weitere strategische Übernahmen und Fusionen, um vorhandene Abteilungen zu stärken oder neue zu gründen. So folgte unter anderem 2019 eine SPAC (Special Purpose Acquisition Company) und so erfolgte der Einstieg in den Immobilien- und Venture Capital Markt. Auch weiterhin plant B. Riley, die Marktposition durch Übernahmen zu stärken und zu festigen.

## **MISSION, WERTE UND NACHHALTIGKEIT**

### **Mission**

B. Riley sieht es als eigene Mission an, den Wohlstand der Kunden zu erhöhen und will hierbei ein Rundumservice bieten. Der Konzern versucht weiterhin, die Spitze der Finanzdienstleister für Small-Cap-Unternehmen nachhaltig zu übernehmen. Dabei konkurriert er unter anderem mit JPMorgan und Morgan Stanley.

### **Werte**

Das Motto lautet "Opportunistic. Focused. Results-driven."; und das passt auch sehr gut zu B. Riley. So wird großen Wert auf die nachhaltige Führung des Unternehmens gelegt. Zudem besteht ein hoher Anspruch an die Vorstände. Der Fokus soll auf der Wertsteigerung für Investoren und Kunden liegen.

Laut eigener Aussage ist der Erfolg auf die Leistungsbereitschaft jedes einzelnen Mitarbeiters zurückzuführen, weshalb B. Riley gerne Mitarbeiter dabei unterstützt, eine gesunde Work-Life-Balance aufzubauen. Unter anderem bieten sie auch Lebens- und Arbeitsunfähigkeitsversicherungen an und fallen durch unbegrenzte Urlaubstage pro Jahr auf.

### **ESG - Environmental, Social and Governance**

B. Riley ist stolz darauf, viele verschiedene wohltätige Organisationen und Initiativen zu unterstützen, welche einen positiven Einfluss auf lokaler bis nationaler Ebene haben. Durch ihren Fokus auf Unternehmensspende, Mitarbeiterengagement und Ausbildung, nehmen sie teil an der Verbesserung der lokalen und nationalen Gemeinschaft.

Wie bereits unter dem Punkt Werte erwähnt, wird ein hoher Maßstab für eine nachhaltige Unternehmensführung gesetzt. Jedes Vorstandsmitglied muss eine öffentlich einsehbare Erklärung unterzeichnen, in der detailliert der Führungsstil und die Ziele des Unternehmens aufgelistet werden, an welche sich gehalten werden muss.

## **AKTIONÄRSSTRUKTUR**

Der größte Anteilseigner von B. Riley ist der Gründer und CEO, Bryant Richard Riley, mit einem Anteil von 23,10 %. Zusammen mit dem Co-CEO, Thomas John Kelleher, erreichen beide zusammen eine Anteilshöhe von mehr als 25,00 %. Weitere Investoren, die mehr als 5,00 % halten, sind Dj Investments LLC und Estate Of Lloyd Miller. Aus der Liste der zehn größten Anteilseigner sind weiterhin noch The Vanguard Group und SSgA Funds Management bekannt, welche jedoch deutlich unter 5,00 % halten.

## **GESCHÄFTSMODELL**

### **Einleitung**

B. Riley ist ein sehr diversifizierter Finanzdienstleister, der ein sehr großes Spektrum an Services anbietet. Der Konzern beschreibt die eigene Strategie dabei als eher unkonventionell – Ziel ist es, die eigenen Kunden (meistens Unternehmen) im kompletten Geschäftslebenszyklus zu begleiten und jeden finanziellen Bedarf zu decken. Die Ressourcen der Unternehmen und die übergreifende Zusammenarbeit sollen gut eingesetzt werden. Was B. Riley tatsächlich anders macht, ist die Nutzung der eigenen Bilanz – man will nicht nur Kunden und Investoren dienen, sondern auch über die operativen Fähigkeiten und den Weitblick verfügen, Werte zu erkennen und die Rendite von Investitionen zu maximieren, vor denen andere zurückschrecken.

„Unternehmertum wird hier gefeiert und gefördert.“ – So beschreibt das Unternehmen die eigene Leitlinie. Ein bisschen mehr Risiko, gepaart mit einer großen Ansammlung an Experten führt zu überragenden Ergebnissen für Kunden, Partner und Aktionäre gleichermaßen. Über 50 verschiedene Fähigkeiten bietet B. Riley in acht Expertise-Bereichen an. Diese wollen wir uns jetzt näher anschauen. Insgesamt hat das Unternehmen allein in den Vereinigten Staaten 200 Standorte – dazu kommen weitere in Mexiko, Italien, Indien und Australien. Mehr als 2.000 Experten arbeiten hier in den jeweiligen Fachbereichen für Kunden. Die Bezeichnung „B. Riley Plattform“ verwendet das Unternehmen für die interdisziplinäre Zusammenarbeit aller Kernbereiche, die eine Synergie bilden sollen. Jeder Bereich hält sich an die Standards des Managements.



Abb. 1: Überblick über die 8 Expertise-Bereiche von B. Riley

### **Beratungsdienstleistungen (B. Riley Advisory Services)**

B. Riley Services arbeitet mit Kreditgebern, Anwaltskanzleien, Private-Equity-Sponsoren und Unternehmen aller Art zusammen. Die Beratungsdienste sind dabei eine einzigartige Mischung aus Bewertungs- und Schätzungsdiensten. Das sind z. B. die Bewertungen von Krediten auf der Grundlage von Vermögenswerten, Umstrukturierungen von Unternehmen (Turnaround-Management), forensische Buchhaltung sowie Unterstützung bei Rechtsstreitigkeiten, Betriebsmanagement, Risikobewertung Due Diligence und mehr.

### **Investmentbanking (B. Riley Securities)**

B. Riley Securities ist die Investmentbanking-Sparte des Unternehmens. Hierüber bietet man ein umfassendes Angebot an klassischen Investmentbanking an – dazu gehören Erst-, Zweit-, und Folgeemissionen, institutionelle Privatplatzierungen, Beratungen bei Fusionen und Übernahmen (M&A), SPACs oder Unternehmensumstrukturierung und Rekapitalisierung. Das wird ergänzt durch Unternehmensfinanzierungen, Beratungen sowie Verkaufs- oder Handelsdienstleistungen. B. Riley ist dabei landesweit anerkannt und genießt vor allem ein hohes Ansehen für das eigene Research an Small-Cap-Aktien.

### **Grundlageninvestitionen (B. Riley Principal Investments)**

Mit B. Riley Principal Investments nutzt B. Riley die Ressourcen der gesamten Plattform und Synergie, um attraktive Investmentmöglichkeiten zu identifizieren und kreative Lösungen für notleidende Unternehmen oder einzelne Geschäftsbereiche zu entwickeln, um deren Marktdynamik zu verbessern. Das Team stützt sich auf ein umfassendes Investitions- und operatives Fachwissen, um einige Chancen in einem breiten Spektrum von Transaktionstypen zu finden und den freien Cashflow zu maximieren.

### **Immobilienlösungen (B. Riley Real Estate Solutions)**

B. Riley Real Estate Solutions berät Unternehmen, Finanzinstitute, Investoren, Family Offices und Privatpersonen zur Erhaltung und Maximierung des eigenen Immobilienvermögens. Die Lösungen hierfür umfassen Käufe und Verkäufe, 1.031 Immobilienbörsen, Umstrukturierungen von Mietverträgen, Baustreitigkeiten, Mietminderungen, Kündigungen und Verlagerungen, Auktionen sowie Kapitallösungen zur Unterstützung bei Käufen und Verkäufen. Die andere Abteilung in diesem Bereich, B. Riley Real Estate, betreut Kunden aus den Bereichen Einzelhandel, Büro, Bildung, Industrie, Fertigung, Vertriebszentren, Restaurants, Lebensmittelgeschäfte, Mehrfamilienhäuser und Gesundheitsdienste.

### **Einzelhandelslösungen (B. Riley Retail Solutions)**

Der Einzelhandelsbereich von B. Riley ist führender Anbieter für Veräußerungen von Vermögenswerten sowie für großangelegte Einzelhandelsliquidationen. Das Fachwissen über die Branche wird dazu genutzt, um Unternehmen, Kreditgebern, Kapitalgebern, Private-Equity-Investoren und professionellen Dienstleistungsunternehmen bei der Maximierung ihrer Vermögenswerte zu helfen.

### **Venture Capital (B. Riley Venture Capital)**

Mit B. Riley Venture Capital investiert der Konzern in private Wachstumsunternehmen in der Spätphase, die den Weg an die Börse finden wollen. Die Investitionen werden außerhalb der Bilanz von B. Riley Financial getätigt und über den institutionellen Banken- und Privatkundenstamm syndiziert. Das Venture Capital Unternehmen ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von B. Riley Financial.

### **Vermögensverwaltung (B. Riley Wealth)**

Unter dem Markennamen B. Riley Wealth arbeiten mehrere angeschlossene Finanzdienstleistungsunternehmen, die wiederum als Teil von B. Riley Financial agieren.

- Riley Wealth Management ist ein FINRA-registrierter Broker, der Wertpapiere und Versicherungsprodukte anbietet.
- Riley Wealth Advisors ist ein bei der US-Börsenaufsicht registrierter Vermögensverwaltungs- und Beratungsdienstleister.
- Riley Wealth Insurance ist ein Versicherungsanbieter mit einer soliden Angebotspalette, darunter feste Rentenversicherungen.
- Riley Wealth Tax Services bietet Steuererklärungen und Buchhaltungsdienstleistungen an.

Über Niederlassungen in den ganzen Vereinigten Staaten werden umfassende, kooperative Finanzlösungen für Einzelpersonen, Familien, Unternehmen und Institutionen, Non-Profit-Organisationen, Trusts, Stiftungen und Stiftungsfonds angeboten. Den Kunden wird dabei geholfen, umfassende Finanzstrategien zu entwerfen, die auf die individuellen Ziele zugeschnitten sind.

### **Großhandels-/Industrielösungen (B. Riley Wholesale & Industrial Solutions)**

B. Riley Wholesale & Industrial Solutions bietet führenden Unternehmen in verschiedenen Branchen Lösungen für die Verwaltung von Anlagen und die Kapitalrückgewinnung. Zu den Lösungen gehören Auktionen, Freihandverkäufe, Liquidationen, Bewertungen und eine Vielzahl von Strategien zur Planung und Rückgewinnung von Vermögenswerten, um den Ertrag zu maximieren.

## BURGGRABEN

### Einleitung

B. Riley ist als diversifizierter Finanzdienstleister in mehreren Bereichen tätig und erbringt in erster Linie Dienstleistungen als Investmentbank und als Vermögensverwalter und genießt das Vertrauen von über 1.000 institutionellen Kunden. Hervorzuheben ist außerdem die Expertise, welche sich B. Riley und die Mitarbeiter im Laufe der Vergangenheit aneignen konnten. Dies lässt sich unter anderem dadurch verdeutlichen, dass das Unternehmen in 2021 neben führenden Investmentbanken wie JPMorgan und Morgan Stanley, als größter Bookrunner für Small- und Midcap-Unternehmen tätig war.

Des Weiteren führt B. Riley gelegentlich Übernahmen durch oder geht Beteiligungen in fremden Branchen ein. Als Beispiele sind in diesem Zusammenhang die Kommunikationsunternehmen United Online, magicJack, Lingo sowie Marconi Wireless zu nennen. Obwohl die Erlöse, welche das Unternehmen hierdurch generieren kann, einen eher niedrigen Anteil an den gesamten Einnahmen besitzen, kann somit die Abhängigkeit von der Entwicklung des Kerngeschäfts etwas reduziert werden.

### Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser B. Riley aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	1/5	Seit Jahren lässt sich im Bereich der Kapitalmarktdienstleistungen eine Konsolidierung beobachten und viele Versicherungsgesellschaften, Banken und Broker führen Fusionen durch, um zu noch mächtigeren Playern heranzuwachsen. Im Branchenvergleich ist B. Riley somit als kleiner Player einzuordnen, welcher mit einer Vielzahl an größeren Konzernen im Wettbewerb steht. Daher vergeben wir für die Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern nur einen Punkt.
---	-----	---

Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	<p>Die Bedrohung durch neue Wettbewerber stufen wir hingegen als vergleichsweise niedrig ein. Erstens existieren für Unternehmensgründer weitaus wachstumsstärkere und somit attraktivere Branchen und zweitens stellen hohe Kapitalanforderungen sowie eine fehlende Reputation hohe Eintrittsbarrieren dar. Somit halten wir 4 Punkte für gerechtfertigt.</p>
Verhandlungsmacht der Lieferanten	4/5	<p>Wenngleich B. Riley im Kern als Finanzdienstleister tätig ist, produziert das Unternehmen im Rahmen einzelner Randsegmente (bspw. magicJack, United Online) auch physische Güter und kooperiert daher mit verschiedenen Zulieferern. Da diese Geschäftsbereiche jedoch einen geringen Umsatzanteil ausmachen und demnach eine eingeschränkte Relevanz besitzen, ordnen wir diese externe Kraft als schwach ein.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	<p>Die Dienstleistungen, welche B. Riley für seine Kunden erbringt, ermöglichen oftmals keine nennenswerten Lock-in-Effekte. Gleichzeitig bestehen keine erheblichen Wechselkosten. Nicht zu vernachlässigen ist allerdings, dass B. Riley nicht von einzelnen Kunden abhängig ist, weshalb wir die Verhandlungspositionen insgesamt als ausgeglichen bewerten.</p>
Bedrohung durch Ersatzprodukte	4/5	<p>Innerhalb des Kerngeschäfts von B. Riley, welches Dienstleistungen im Bereich des Investmentbankings sowie der Vermögensverwaltung umfasst, existieren aus unserer Sicht derzeit keine geeigneten Ersatzprodukte oder -dienstleistungen. Des Weiteren wird die Bedrohung durch diese externe Kraft zum Teil durch das diversifizierte Geschäftsmodell des Unternehmens gemindert.</p>



Abb. 2: In Porters Burggraben-Rating erzielt B. Riley Financial 16 von 25 Punkte.

## GESCHÄFTSFÜHRUNG

Bryant Richard Riley

Bryant Richard Riley ist ein Geschäftsmann, welcher Huberman-Riley und B. Riley Financial gründete und zusätzlich an der Spitze von zwölf weiteren Unternehmen stand. Aktuell ist er Vorstandsvorsitzender und Co-CEO von B. Riley Financial und leitet einige Tochtergesellschaften von B. Riley. Weiterhin sitzt er im Vorstand von National Holdings.

Vorher hielt er die Position als Vorstandsvorsitzender bei Alimco Financial sowie der Alta Equipment Group und kann noch viele weitere hochrangige Position in weiteren Finanzunternehmen vorweisen.

An der Lehigh Universität in Pennsylvania erreichte Riley ein Bachelor of Science in Finanzen.

Thomas John Kelleher

Thomas J. Kelleher ist seit 2018 ebenfalls Co-CEO von B. Riley und aktuell zusätzlich der CEO von B. Riley Securities und stand in der Vergangenheit bei sechs weiteren Firmen an der Spitze. Weiterhin ist er im Vorstand der BR Spac Opportunity Fund LP.

Kelleher studierte ebenfalls an der Lehigh Universität und erhielt einen Bachelor of Science in Maschinenbau.

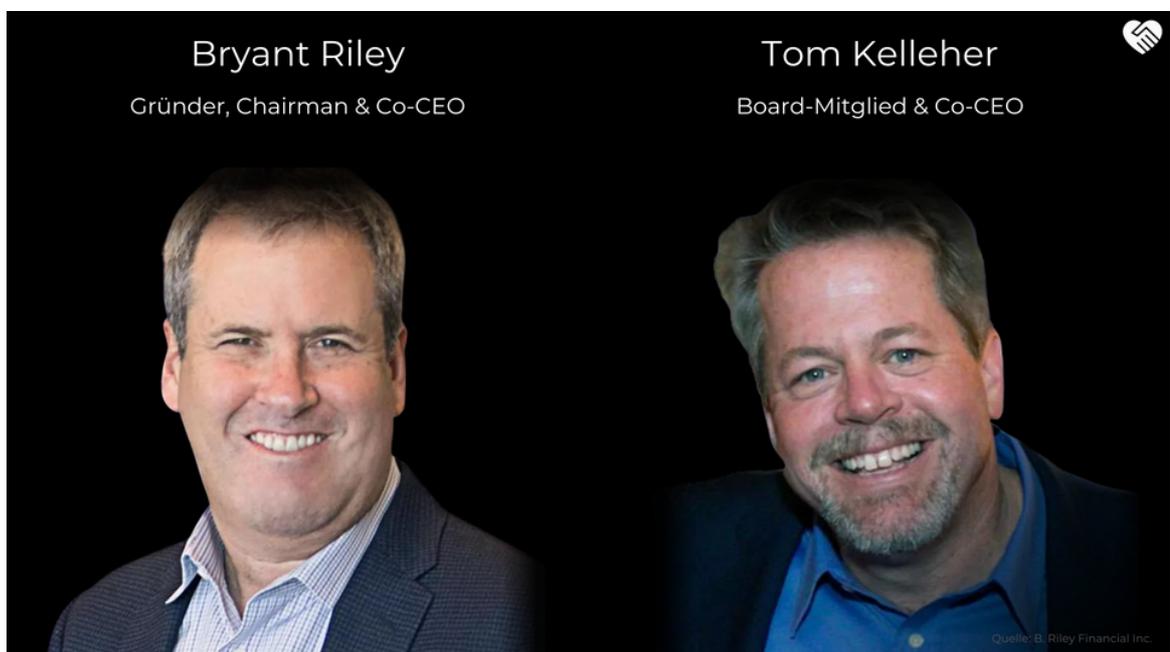


Abb. 3: Bryant Riley und Tom Kelleher

# 2. Fundamentale Ansicht



## Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom **Aktienfinder** zur Verfügung gestellt.

## KENNZAHLEN

### Umsatz

#### Entwicklung

Bei der Betrachtung der fundamentalen Kennzahlen von B. Riley ergeben sich zwei Besonderheiten. Denn wie bei unseren letzten Analysen auch, wurden die Ergebnisse des vierten Quartals von 2022 noch nicht veröffentlicht. Daher betrachten wir den Zeitraum zwischen 2017 und 2021. Darüber hinaus lassen sich für B. Riley keinerlei Prognosen für die kommenden Geschäftsjahre recherchieren, weshalb wir uns mit den historischen Daten zufriedengeben müssen.

Im vorliegenden Zeitraum kann B. Riley mit einem Umsatzwachstum in beeindruckender Höhe überzeugen. Während das Unternehmen in 2017 noch Einnahmen i. H. v. 322,18 Mio. USD generierte, konnte bis 2021 ein Anstieg um 440,25 % oder um 52,46 % pro Jahr auf 1.740,56 Mio. USD erreicht werden. Dies lässt sich zum einen durch den Anstieg der Nachfrage begründen - speziell in den Geschäftsbereichen Capital Markets und Wealth Management. Zum anderen stieg das sogenannte Trading Income des Unternehmens, welches Gewinne und Verluste von Investitionen beinhaltet, aufgrund der positiven Entwicklung an den Finanzmärkten stark an. Weiterhin ist die bisherige Unternehmenshistorie von B. Riley, wie in vorherigen Kapiteln bereits beschrieben, durch eine Vielzahl an Akquisitionen geprägt, welche das organische Wachstum in den letzten Jahren beschleunigten.

In den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres 2022 hatte das Unternehmen allerdings einen Umsatzrückgang i. H. v. 55,35 % zu verbuchen, was primär auf zwei Faktoren zurückzuführen ist: Erstens kühlte die Nachfrage in allen Segmenten nach dem sehr erfolgreichen Jahr 2021 ab. Zweitens erwirtschaftete das Unternehmen im Rahmen des bereits erwähnten Trading Incomes einen Verlust von 280,16 Mio. USD, welcher die Umsätze negativ beeinflusste. Demnach wird B. Riley den Wachstumskurs vorerst nicht fortsetzen können.

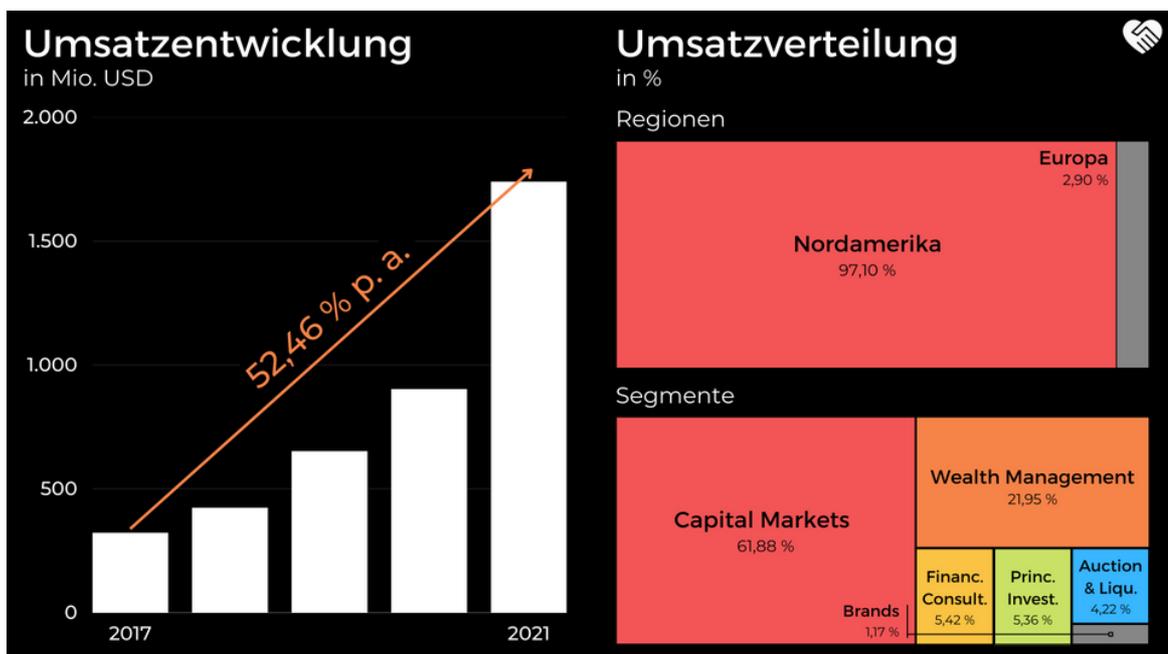


Abb. 4: Umsatzentwicklung und -verteilung

#### Umsatzverteilung nach Segmenten

In 2017 hat sich die Wichtigkeit der einzelnen Geschäftsbereiche von B. Riley deutlich verschoben, denn in diesem Jahr wurde die Übernahme von FBR Capital Markets abgeschlossen. Das gleichnamige Segment Capital Markets stellt seitdem den Kern des operativen Geschäfts dar und war in 2021 für 61,88 % der Umsätze verantwortlich.

Des Weiteren haben die Vermögensverwaltungsdienstleistungen, welche B. Riley im Rahmen des Segments Wealth Management erbringt, eine vergleichsweise hohe Relevanz für das operative Geschäft. Mit einem Umsatzanteil i. H. v. 21,95 % war der Geschäftsbereich für etwas mehr als ein Fünftel der Einnahmen verantwortlich.

Alle weiteren Segmente wie Auction and Liquidation, Financial Consulting oder Brands, waren jeweils für weniger als 6,00 % der Erlöse verantwortlich, weshalb wir an dieser Stelle auf eine detaillierte Beschreibung verzichten.

#### Umsatzverteilung nach Regionen

Zur Umsatzverteilung nach Regionen lässt sich nicht viel sagen, denn spätestens seit der Akquisition von FBR Capital Markets in 2017 liegt der geographische Fokus von B. Riley in den USA bzw. Nordamerika. In 2021 war der Kontinent für 97,10 % der Einnahmen verantwortlich.

Das Geschäft von B. Riley in anderen Teilen der Welt unterliegt starken Schwankungen, da die Leistungen des Unternehmens außerhalb des Heimatmarktes nur sporadisch in Anspruch genommen werden. Der Anteil Europas an den Umsatzerlösen lag zuletzt bei lediglich 2,90 %.

## EBIT und Konzerngewinn

Im von uns betrachteten Zeitraum ist B. Riley eine äußerst beachtliche Entwicklung der Gewinne gelungen. Denn während die Erlöse, wie zuvor beschrieben, um 440,25 % gesteigert werden konnten, wuchsen die operativen Aufwendungen nicht im Gleichschritt, sondern nur um 254,61 % an. Dementsprechend konnte das EBIT von 28,84 Mio. USD auf 700,39 Mio. USD, also um den Faktor 24,28 gesteigert werden. Dies entspricht einem durchschnittlichen Anstieg von 121,98 % pro Jahr.

In den ersten drei Quartalen von 2022 konnte dieser Trend, wie auch bei den Umsatzerlösen, nicht fortgesetzt werden. Obwohl B. Riley die operativen Aufwendungen durch kostensparende Maßnahmen senken konnte, wurde der Umsatzrückgang nicht vollständig kompensiert. Demnach belief sich der operative Verlust auf 50,48 Mio. USD. Derweil wurde ein Nettofehlbetrag von 108,39 Mio. USD erwirtschaftet.

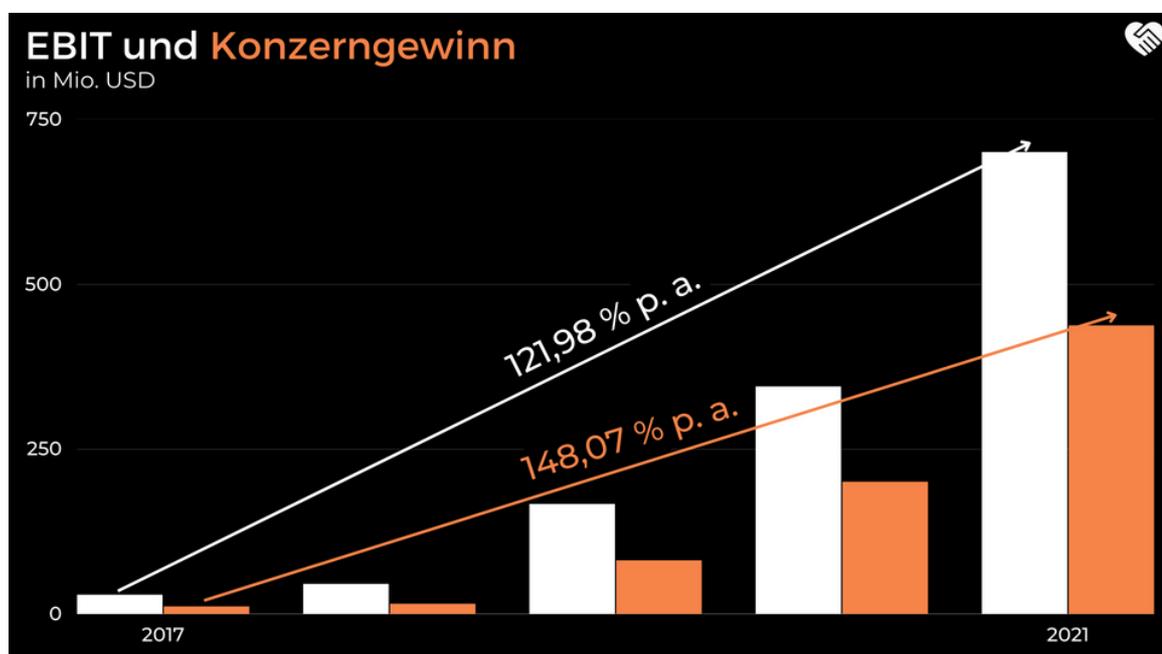


Abb. 5: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

## Margen

Nach Abzug der Umsatzkosten von B. Riley, welche neben den Aufwendungen einzelner Mitarbeiter wie Beratern auch Kosten für den Bezug von Rohmaterialien beinhalten, lässt sich für die letzten vier Quartale ein Bruttogewinn i. H. v. 910,96 Mio. USD ermitteln. In Relation zu den Umsätzen ergibt dies eine Bruttomarge von 90,13 %.

Durch die überproportional positive Entwicklung der Gewinne von B. Riley in Relation zu den Umsätzen, lässt sich die Entwicklung der Margen bereits vermuten, denn auch diese sind zwischen 2017 und 2021 kontinuierlich angewachsen. Während die operative Marge von

8,95 % auf 40,24 % erhöht werden konnte, steht bei der Nettogewinnspanne ein Wachstum von 3,59 % auf 25,14 %, also eine knappe Versiebenfachung zu Buche.

In den letzten vier Quartalen ist B. Riley in die roten Zahlen gerutscht, weshalb natürlich auch die Gewinnspannen im negativen Bereich notieren. Lässt man dies außer Acht und betrachtet die vorherigen Geschäftsjahre, so ist die Profitabilität des Unternehmens im Vergleich zur Peer Group als überdurchschnittlich einzustufen.

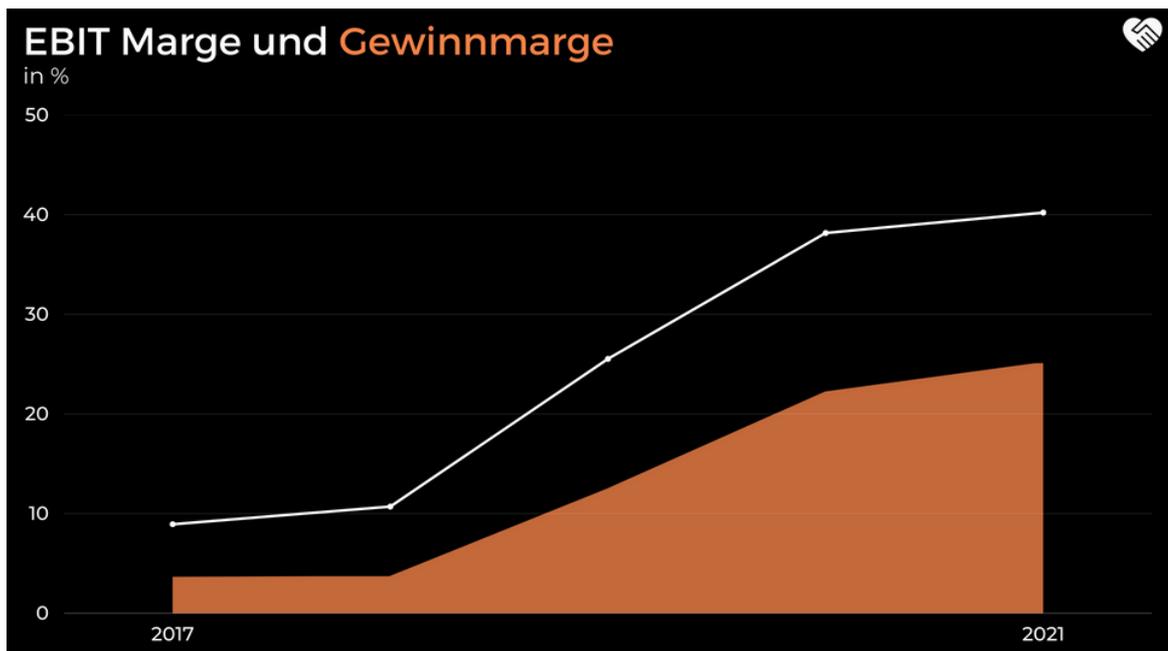


Abb. 6: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

### Gewinn- und Verlustrechnung

In der folgenden Abbildung werden alle Erkenntnisse aus den letzten Kapiteln zusammengefasst.

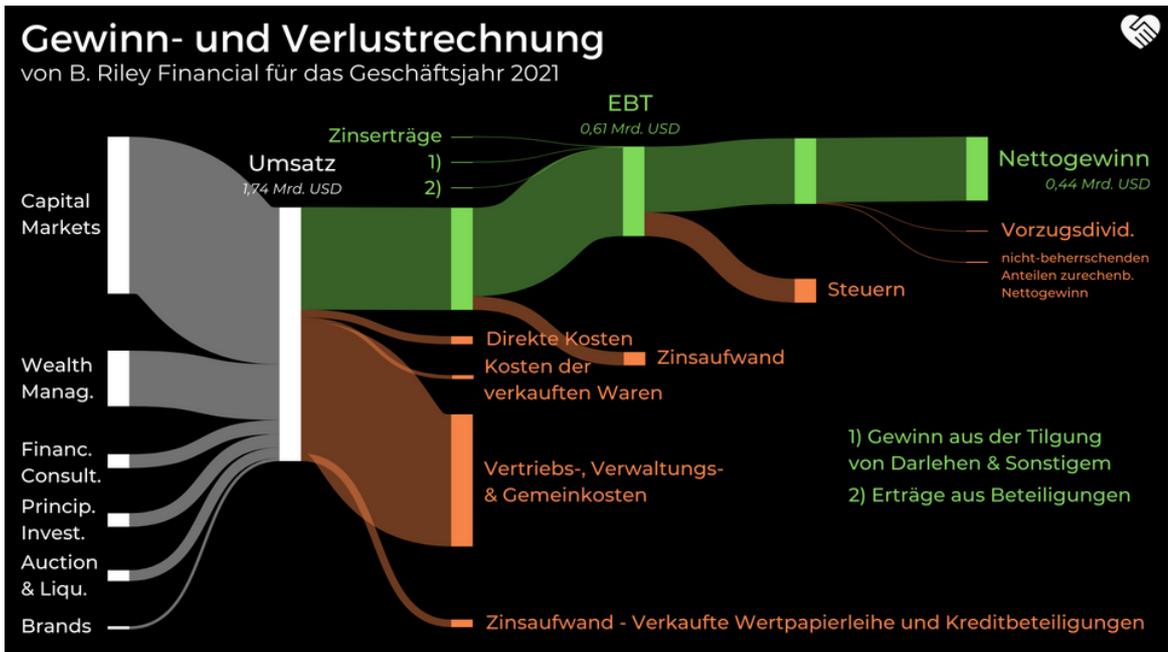


Abb. 7: Gewinn- und Verlustrechnung

## DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Die aktuelle Dividendenpolitik von B. Riley sieht vor, dass regelmäßige Ausschüttungen vorgenommen werden, deren Höhe sich nach der Finanzlage sowie den Überschüssen des Unternehmens richtet. Im Jahr 2015 wurden die Aktionäre erstmals an den Gewinnen beteiligt und da sich das operative Geschäft seitdem sehr positiv entwickelte, wurden die Dividenden unter Schwankungen deutlich erhöht.

Während zwischen 2017 und 2020 unterm Strich eine knappe Verdopplung zu verzeichnen war, hat B. Riley in 2021, anders als in den vorherigen Geschäftsjahren, fast den gesamten Konzerngewinn ausbezahlt, wodurch ein Anstieg der Ausschüttungen auf 12,50 USD erreicht wurde. Aufgrund der zuletzt rückläufigen Umsatz- und Gewinnentwicklung wurde die Dividende im vergangenen Geschäftsjahr jedoch wieder deutlich gekürzt und belief sich auf 4,00 USD. Zum Zeitpunkt dieser Analyse lässt sich eine Dividendenrendite i. H. v. 9,81 % ermitteln, wenngleich die Höhe zukünftiger Ausschüttungen fraglich erscheint. Weiterhin lässt sich keine Ausschüttungsquote bestimmen, da in den letzten vier Quartalen ein Nettoverlust zu Buche steht.

Weiterhin kauft B. Riley regelmäßig eigene Anteile zurück. Allerdings war das Volumen der bisherigen Aktienrückkaufprogramme zu gering, um die Effekte von aktienbasierten Vergütungen auszugleichen. Weiterhin werden gelegentlich neue Anteile emittiert, bspw. um Übernahmen zu finanzieren. Dementsprechend lässt sich langfristig eine fast stetig steigende Anzahl ausstehender Aktien beobachten.

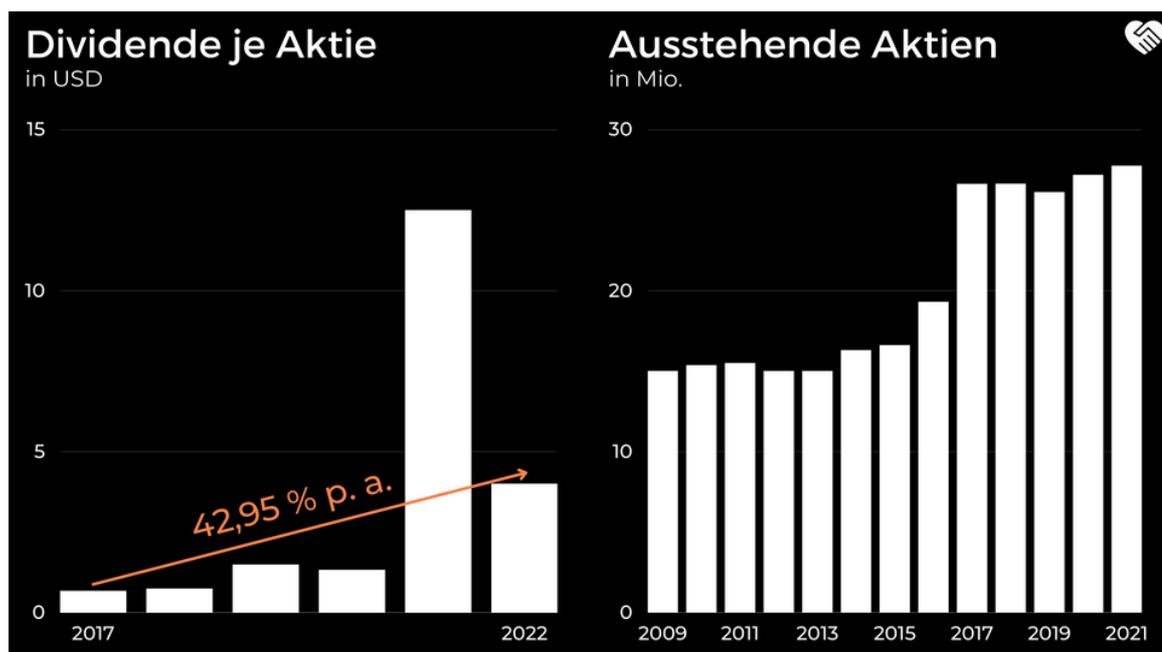


Abb. 9: Entwicklung der Anzahl ausstehender Aktien

## **HISTORISCHE KENNZAHLEN**

Auch in diesem Abschnitt müssen wir aufgrund der fehlenden Schätzungen Abstriche machen und können nur die Entwicklung der Multiples zwischen 2017 und 2021 betrachten.

### **KUV**

In 2018 verzeichnete die Aktie von B. Riley einen moderaten Rückgang, welcher in Kombination mit höheren Erlösen zu einem stark sinkenden Kurs-Umsatz-Verhältnis führte. Obwohl das Unternehmen in den darauffolgenden Jahren in der Lage war, ein überdurchschnittliches Umsatzwachstum zu erzielen, stieg das KUV stetig an und kehrte fast auf seinen Ausgangswert zurück. Zum Zeitpunkt dieser Analyse beläuft sich das Multiple auf 1,15 und liegt somit auf dem Niveau des historischen Durchschnitts.

### **KGV**

Bei den Kurs-Gewinn-Verhältnissen ergibt sich ein gänzlich anderes Bild, denn während die Erlöse um den Faktor 5,40 vervielfacht werden konnten, lag der Nettogewinn in 2021 fast 40-mal über dem Wert von 2017. Demnach konnte das Wachstum der Marktkapitalisierung mehr als kompensiert werden und das KGV sank von 41,72 auf 5,64 stetig ab. In den letzten vier Quartalen steht jedoch ein Nettoverlust zu Buche, sodass sich ein aktueller Wert i. H. v. -25,25 ermittelt lässt.

### **KOCV**

Die Entwicklung des Kurs-Cashflow-Verhältnisses unterscheidet sich ebenfalls stark von den bisher betrachteten Bewertungskennzahlen, da der operative Cashflow von B. Riley erheblich von Veränderungen der betrieblichen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten beeinflusst wird. Hierzu zählen bspw. Investitionen in Aktien oder Anleihen. Dementsprechend bewegte sich das KOCV bis einschließlich 2019 im negativen Bereich. Insgesamt halten wir die Aussagekraft des Multiples aufgrund der starken Schwankungen für eingeschränkt.

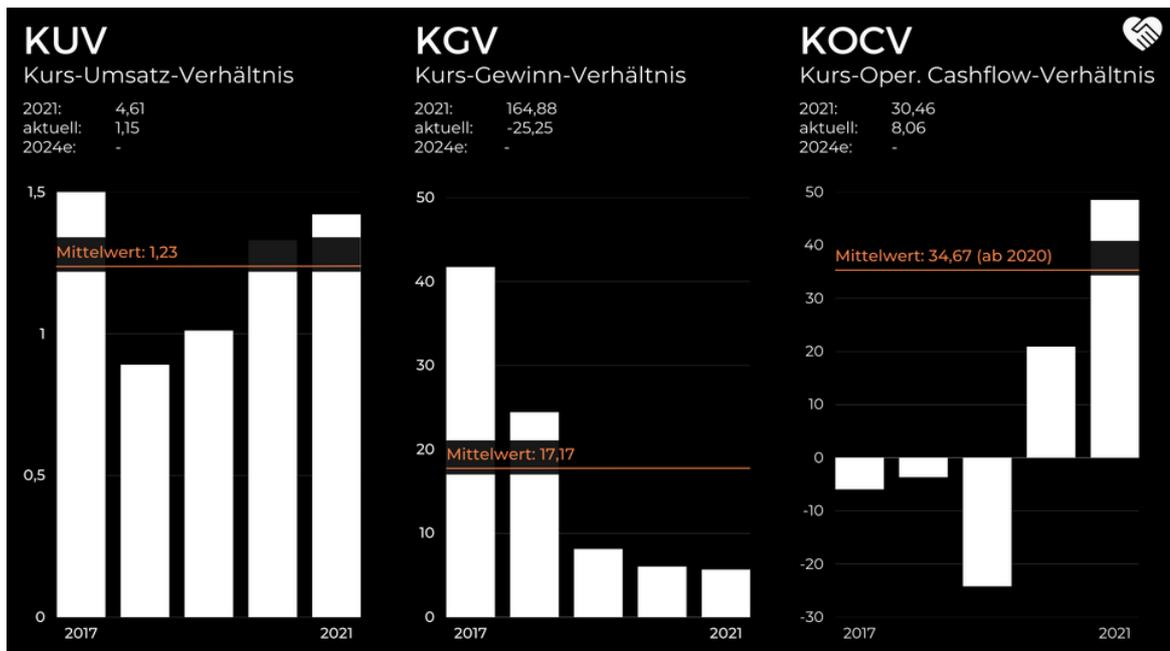


Abb. 9: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

## EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Blickt man lediglich auf die Umsatz- und Gewinnentwicklung von B. Riley im von uns betrachteten Zeitraum, welche von äußerst hohen Zuwächsen geprägt war, so könnte man zum Schluss kommen, das Unternehmen sei der Kategorie „Fast Grower“ zuzuordnen.

Dennoch haben wir uns für eine Einordnung als Zykliker entschieden. Hierfür spricht zum einen der Zeitraum zwischen 2007 und 2014, welcher von marginal wachsenden Erlösen sowie stark schwankenden Gewinnen geprägt war. Zum anderen sind die Umsätze des Konzerns, wie zuvor beschrieben, in den ersten drei Quartalen des letzten Geschäftsjahres um mehr als die Hälfte eingebrochen, weshalb aus unserer Sicht keine andere Einordnung zu rechtfertigen ist.

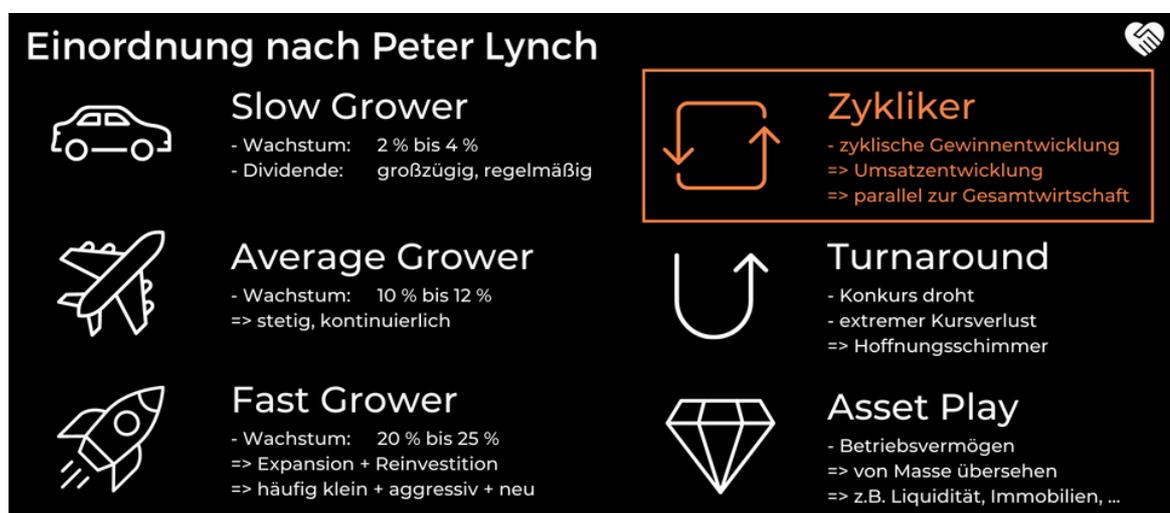


Abb. 10: B. Riley ist ein Zykliker.

## **FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING**

Wenngleich wir für Unternehmen der Kategorie Zykliker kein eigenes Wir Lieben Aktien-Rating entwickelt haben, verwenden wir an dieser Stelle häufig unsere Kriterien für Slow oder Average Grower, um dennoch einen Überblick geben zu können. Im Fall von B. Riley ist dies nicht möglich, da keine Prognosen für die kommenden Geschäftsjahre vorliegen und ein unvollständiges Rating nicht sinnvoll erscheint.

# 3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

## ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

### Global Industry Classification Standard – GICS

Zur besseren Einordnung definieren wir zuerst die Branche, basierend auf der zentralen Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Wir beziehen uns hierbei auf den Global Industry Classification Standard (kurz GICS), der zunächst den Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Subindustrie unterteilen lässt:

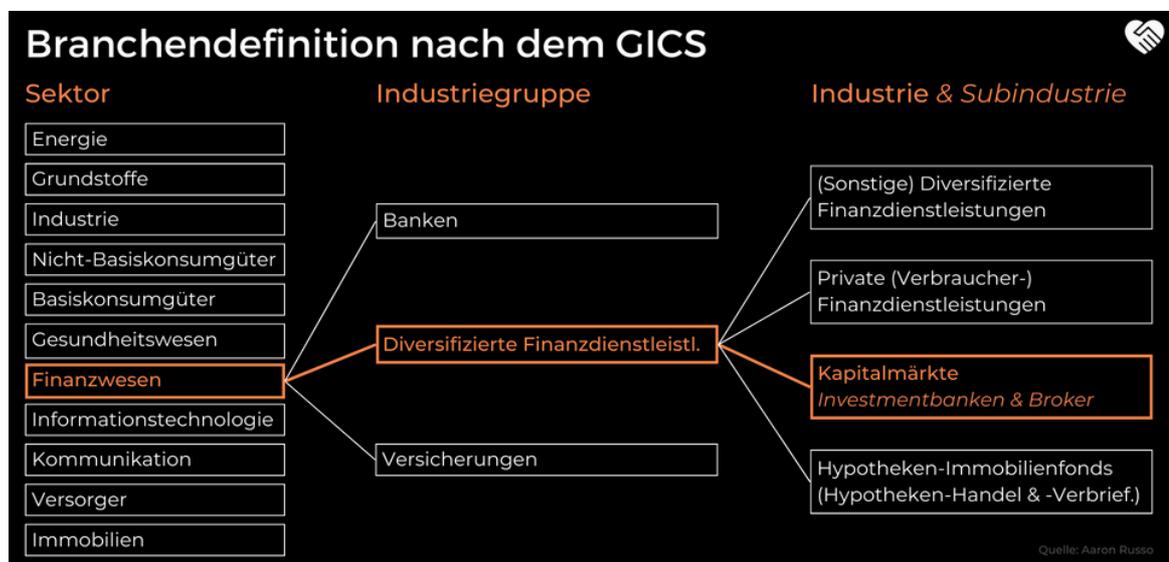


Abb. 11: Branchendefinition nach dem GICS

### Einleitung

B. Riley besitzt ein für die Branche eher ungewöhnlich diversifiziertes Geschäftsmodell, wobei sich die Umsatzgewichtungen zwischen diesen Bereichen stark unterscheiden. Wie schnell der amerikanische Konzern auf makroökonomische Faktoren reagiert, sah man bereits im Jahr 2021 anhand des Umsatzes, auch in diesem Jahr kann mit einer Reaktion auf das Umfeld gerechnet werden.

Aufgrund dieses Aufbaus vom Geschäftsmodell werden wir in dieser Woche vor allem zwei Kernsegmente von B. Riley im Rahmen der Branchenanalyse thematisierten, nämlich einmal den Bereich „Capital Markets“ und gleichzeitig die Vermögensverwaltung. Zusammen nehmen die angesprochenen Sektoren bereits einen Anteil i. H. v. etwa

85,00 % in Anspruch, wodurch ein Großteil des Geschäfts repräsentiert wird. Natürlich werden auch allgemeine Bereiche im Hinblick auf die Branche und weitere Geschäftsbereiche des Konzerns thematisiert.

### Investmentbanking

Wie sich die Gebühreneinnahmen im Investmentbanking seit 2010 entwickelt haben, zeigt uns die Abbildung 12. Dabei kann man gerade hier eine gewisse Zyklizität bei der Entwicklung erkennen, denn meistens gibt es ein oder zwei Jahre, in denen die Gebühren einen starken Anstieg haben und anschließend für zwei Jahre zurückgehen. Ein solcher Ablauf dauert in der Regel also etwa drei Jahre und war 2014, 2017 und 2020 zu beobachten. Wenn man diese Entwicklung in die Zukunft projiziert und es sich so fortsetzt, müsste im Jahr 2023 der nächste überproportionale Anstieg erfolgen.

Gerade das Thema Risikomanagement spielt in dem Sektor des Investmentbankings eine große Rolle. Zum einen möchte man sich in erster Linie selbst vor größeren Verlusten sichern, aber gleichzeitig auch den Kunden schützen. Beide Szenarien können im Zweifelsfall heftige Auswirkungen auf das Geschäft des Unternehmens haben und noch lange Zeit ein Problem darstellen. Dass die jeweiligen Konzerne einer gewissen Gefahr ausgesetzt sind, kann man besonders an der Anzahl an Cyberfällen im Finanzsektor erkennen. Im Vergleich zu 2013 war die Anzahl im Jahr 2021 bereits dreimal so hoch und soll weiter ansteigen. Hierbei ist es wichtig, sich dieses Risikos bewusst zu sein und entsprechende Vorkehrungen zu treffen.

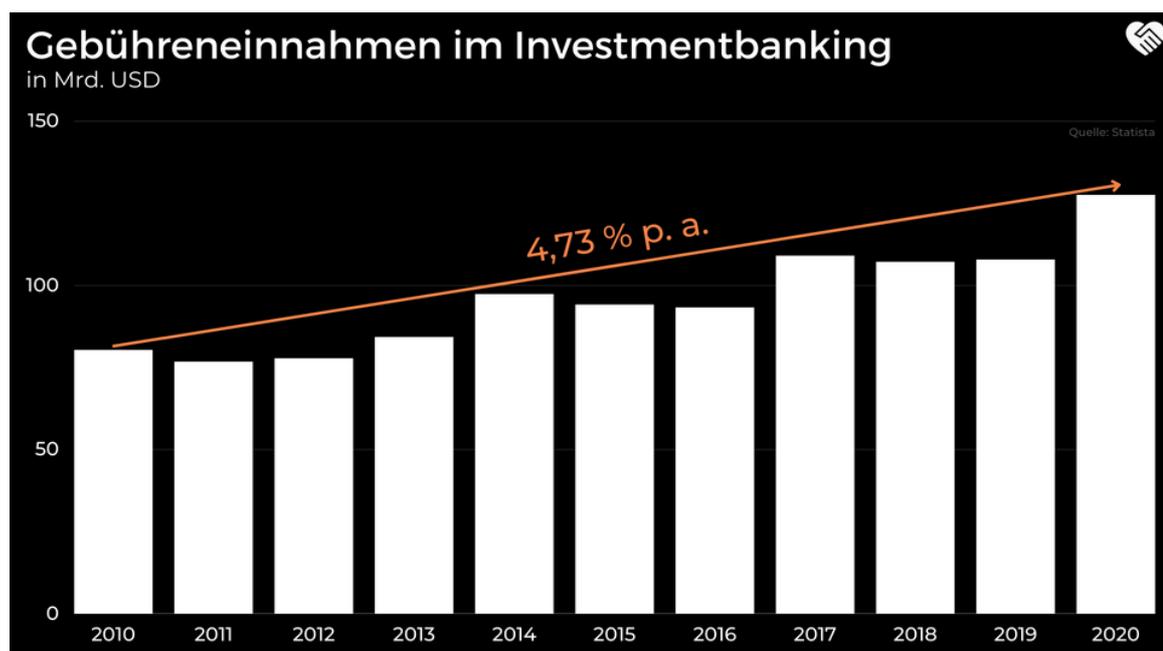


Abb. 12: Gebühreneinnahmen im Investmentbanking

## Vermögensverwaltung

Die Abbildung 13 zeigt uns die Entwicklung des verwalteten Vermögens weltweit seit 2000. Innerhalb dieses abgebildeten Zeitraums von 21 Jahren konnte sich das verwaltete Vermögen mehr als versechsfachen. Dabei zeigt uns die Grafik gleichzeitig sehr viel mehr als bei erster Betrachtung auffallen dürfte.

Klar, insgesamt ist das verwaltete Vermögen stark angestiegen, dennoch gibt es einige weitere Kernaussagen, die gerade im Hinblick auf B. Riley interessant sein dürften. Zum einen sieht man im Jahr 2008 einen auffällig hohen Rückgang des verwalteten Vermögens, was mit der dortigen Finanzkrise begründet werden kann. In vielen weiteren Grafiken anderer Analysen haben wir immer wieder gemerkt, dass sich normalerweise 2020 eine ähnliche Tendenz abgebildet hat, in diesem Fall ist dies jedoch anders. Begründen kann man das auf verschiedene Weisen.

Erstmal spielt das Vertrauen in die Banken bzw. deren Finanzprodukte eine wahnsinnig große Rolle. Ist ja auch verständlich – wenn ich den Banken oder dem gesamten Finanzwesen nicht vertraue, lasse ich mein Vermögen logischerweise nicht von denjenigen verwalten. Gerade in den Jahren 2007 und 2008 sah man in dieser Hinsicht einen enormen Vertrauensverlust der Bürger in den gesamten Finanzsektor, was sich hier widerspiegelt.

Darüber hinaus muss man ganz klar sagen, dass es unterschiedliche Situationen sind, die auf die jeweilige Zielgruppe unterschiedliche Auswirkungen hatten. Um dies zu verstehen, ist es erstmal wichtig zu wissen, dass sich gerade wohlhabende und vermögende Personen für eine Lösung in der Vermögensverwaltung entscheiden und diese Bereiche abgeben. Während infolge der Finanzkrise reiche Menschen die größten Auswirkungen aller Gruppierungen erfahren mussten und sich das Vermögen schätzungsweise um etwa 22,00 % verringerte, konnten sie von der Coronakrise maßgeblich profitieren. Auch dieser Punkt sorgte für ein höheres, verwaltetes Vermögen bei den Vermögensverwaltern und begründet das, was unten dargestellt ist.

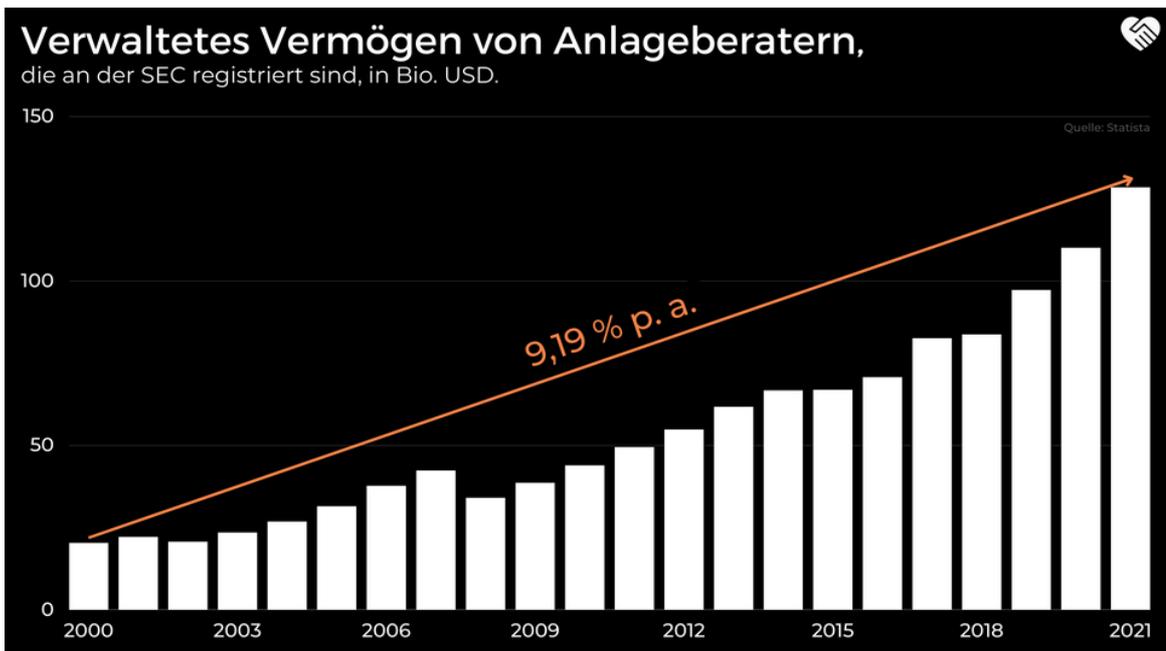


Abb. 13: Verwaltetes Vermögen von Anlageberatern, die an der SEC registriert sind.

## At-the-market Offerings

### Einleitung

Es gibt verschiedene Möglichkeiten, wie Unternehmen angesichts von Liquiditäts- und Kapitalengpässen versuchen können, Kapital zu beschaffen. Eine Methode ist ein „At-the-market Offering“, das einigen börsennotierten Unternehmen eine effiziente Möglichkeit bietet, genau dieses zu bekommen.

### Ablauf eines ATM-Offerings

Bei einem solchen Angebot werden neuausgegebene Aktien schrittweise verkauft. Dabei kann der Zeitpunkt und die Größe des Verkaufs beliebig angepasst werden und unterscheidet sich so von traditionellen Angeboten, bei denen diese Parameter nicht flexibel sind. Der Verkauf der Wertpapiere erfolgt über Broker-Dealer, die im Namen des Unternehmens diese Aktien am freien Markt verkaufen und infolgedessen Barerlöse aus der Transaktion erhalten. Diese Erlöse leitet der Broker-Dealer dann an das ausgebende Unternehmen weiter, welches das Bargeld für vielerlei Zwecke verwenden kann.

Das „Besondere“ an dieser Art der Kapitalbeschaffung ist, dass die Auswirkungen auf den Marktpreis der Aktie im Vergleich zu anderen Möglichkeiten eher gering sind. Auch im Hinblick auf Flexibilität, Kontrolle und Kosten punktet diese Art der Liquiditätsbeschaffung im Vergleich zu anderen, eher traditionellen Alternativen.

## Führende Broker-Dealer

Im Namen der Tochtergesellschaft B. Riley Securities tätigt B. Riley solche Transaktionen für die Kunden. Wir haben entsprechend dazu in der Abbildung 14 die führenden Anbieter jeweils nach der Anzahl an Transaktionen und dem Volumen der Deals angeordnet.

Nach dieser Berechnung liegt B. Riley auf dem zweiten Platz mit insgesamt 146 Transaktionen und einem Volumen von über 9,00 Mrd. USD. Vergleicht man lediglich die Anzahl an Deals mit dem ersten Platz, könnte man annehmen, dass der Abstand gar nicht mal so groß ist. Zieht man sich jedoch ebenfalls das Volumen hinzu, ist dieses bei Jefferies mehr als doppelt so hoch, wodurch der Abstand zum Marktführer dann doch relativ groß ist.

In dieser Grafik sind selbst weitaus größere und weltweit bekannte Banken wie JPMorgan oder die Bank of America hinter B. Riley und haben sowohl in Anbetracht der Anzahl als auch im Volumen einen niedrigeren Wert.

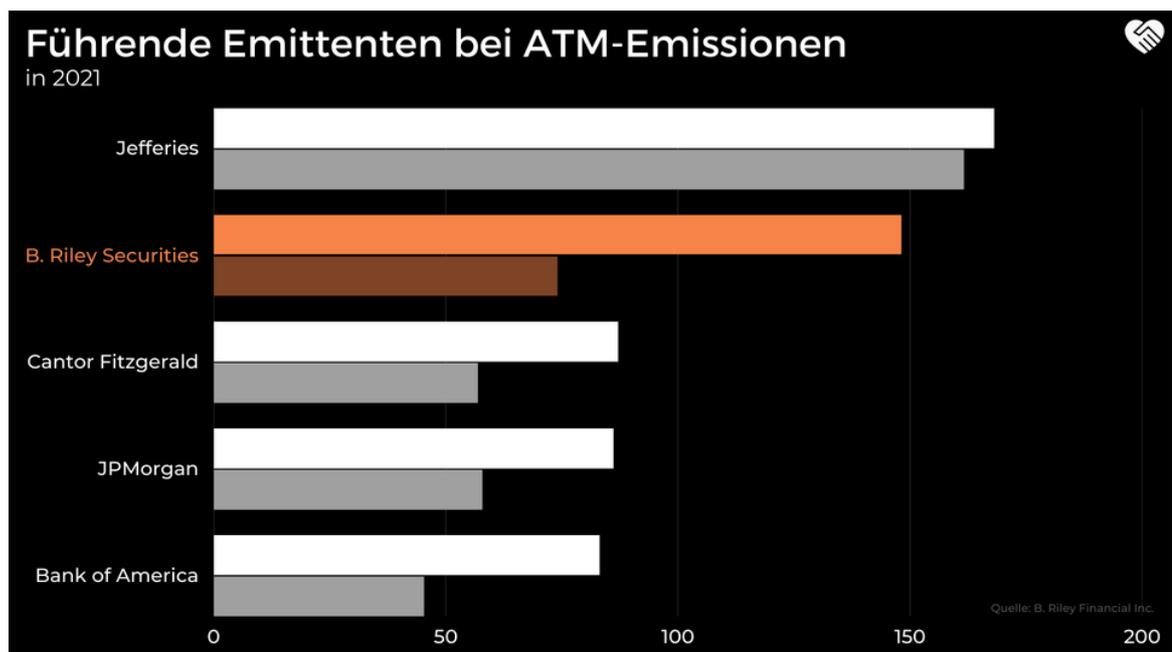


Abb. 14: Führende Emittenten bei ATM-Emissionen

## Mergers & Acquisitions (M&A)

### Einleitung

M&A (Mergers and acquisitions) meint die Fusion oder das Inkludieren eines Unternehmens in den eigenen Geschäftszyklus. Dies ist ein mittlerweile relativ normaler Prozess und hat verschiedene Vorteile für Unternehmen. Auf B. Riley bezogen, ist dieses Thema ebenfalls interessant, denn sie nehmen hier größtenteils eine beratende Funktion ein und unterstützen ihre Kunden dabei, die Transaktion so

unkompliziert wie möglich durchführen zu können.

#### Phasen eines M&A-Prozesses

Der Ablauf eines solchen Prozesses haben wir in insgesamt vier Phasen eingeteilt, die wir nun jeweils näher ausführen werden. Dies zu verstehen, ist wichtig, um einen Teil des Geschäftsmodells von B. Riley noch näher kennenzulernen, wir werden aber auch noch explizit auf die Rolle des amerikanischen Unternehmens zurückkommen.

#### *Vorbereitungsphase*

Am Anfang werden üblicherweise sowohl vom Verkäufer als auch vom Käufer die strategische Entscheidung getroffen, ob das Unternehmen oder ein bestimmter Unternehmensteil veräußert bzw. übernommen werden soll.

Grundsätzlich kann ein Unternehmen auf zwei Wegen verkauft und übertragen werden. Beim Share Deal werden die Anteile an den Käufer verkauft und übertragen und beim Asset Deal werden die einzelnen, das Unternehmen bildenden Vermögensgegenstände (z. B. Grundstücke, Maschinen, ...) an den Käufer übertragen.

#### *Unternehmensprüfung*

Der Vorbereitungs- und Vertragsanbahnungsphase folgt die Phase der Unternehmensprüfung und -analyse. Diese wird auch als Due-Diligence-Prüfung bezeichnet. Dabei unterziehen der Käufer und seine Berater das Zielunternehmen einer intensiven Prüfung, um auf diese Weise beim Zielunternehmen drohende Risiken zu identifizieren und allgemein nochmals einen besseren Überblick zu erlangen.

#### *Vollzugsphase*

Schon während oder spätestens nach Beendigung der Unternehmensprüfung beschäftigen sich die Beteiligten mit der Verhandlung des Unternehmenskaufvertrages. Ob ein Share Deal oder Asset Deal erfolgt, hängt neben den Interessen der Parteien auch von einer Vielzahl an rechtlichen und steuerlichen Kriterien ab. So werden beim Share Deal üblicherweise alle, gegebenenfalls nicht bekannten Vertragsverhältnisse und Verbindlichkeiten der Zielgesellschaft übernommen, andererseits übernimmt der Käufer beim Asset Deal oftmals nur diejenigen Verbindlichkeiten, die die Parteien im Unternehmenskaufvertrag bestimmt haben.

#### *Integrationsphase*

Die Integration des erworbenen Unternehmens erfordert zumeist erhebliche Managementressourcen. Die Einbindung des Zielunternehmens in die IT-Strukturen des Käufers stellt üblicherweise

eine wichtige Maßnahme der Integration dar, die wie viele andere Integrationen ebenfalls möglichst zeitnah erfolgen sollte. Aus unserer Sicht entscheidet gerade die Integrationsphase darüber, ob sich die Untennehmensübernahme als lohnenswert herausstellt oder nicht.

#### Rolle von B. Riley

Wie anfangs bereits schon erwähnt, fungiert B. Riley vorrangig als Berater in einem solchen Prozess. Gerade der Punkt von mangelnder Erfahrung verleitet viele Konzerne dazu, eine solche Dienstleistung in Anspruch zu nehmen. Darüber hinaus sind die Vorschriften und Anforderungen insgesamt als sehr hoch einzustufen, was für viele Unternehmen eine schwere Belastung werden kann.

#### M&A-Aktivität seit 2010

Gerade das Jahr 2021 war für den Sektor ein außergewöhnliches, denn innerhalb eines Jahres stiegen die Fusionen und Übernahmen weltweit um 24,27 %. Dies geht mit einer sehr schnellen Wirtschaftserholung nach der Corona-Pandemie einher und einer allgemein guten wirtschaftlichen Lage vieler Konzerne. Insgesamt kann man also durchaus sagen, dass die Fusionen und Übernahmen ein Stück weit mit der gesamtwirtschaftlichen Lage korrelieren.

Eine Akquisition, in welcher Form auch immer, zieht Risiken nach sich, die Konzerne entscheiden sich dann gerade in schwachen Phasen eher gegen eine Übernahme, um sich diesem höheren Risiko nicht auszusetzen. Gleichzeitig muss das jeweilige Unternehmen erstmal eine gewisse wirtschaftliche Stärke mitbringen, um einen solchen Vorgang stemmen zu können.

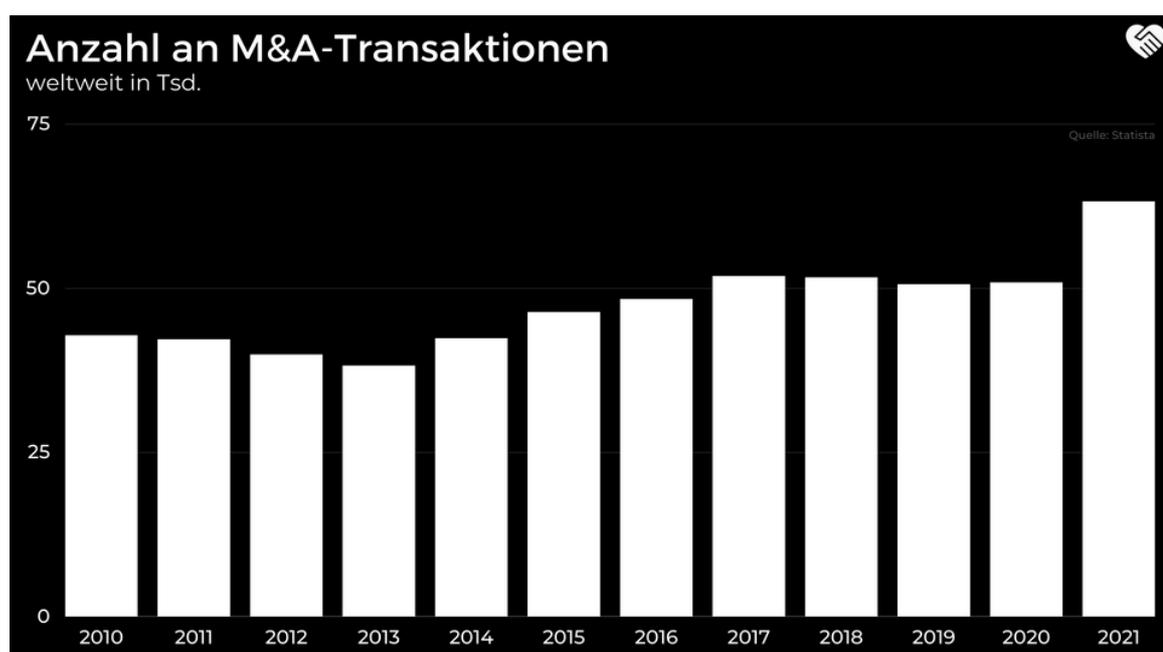


Abb. 15: Anzahl an M&A-Transaktionen

## IPOs

### Einleitung

B. Riley begleitet Unternehmen beim IPO, also dem Börsengang des jeweiligen Konzerns. Wie auch bei den Unternehmensübernahmen und -fusionen nimmt B. Riley in diesem Falle ebenfalls eine beratende Funktion ein und unterstützt dabei das Projekt.

### Rolle von B. Riley

B. Riley nimmt in den verschiedenen Phasen jeweils unterschiedliche Rollen ein und begleitet dabei den gesamten Prozess. Neben einer Analyse zur Börsenfähigkeit des Unternehmens unter Berücksichtigung des Marktes bzw. des Wettbewerbs wird ebenfalls eine Unternehmensbewertung und SWOT-Analyse vorgenommen, in der die Stärken und Schwächen sowie Chancen und Risiken des Konzerns betrachtet werden.

Auch bei der Umsetzung unterstützt B. Riley die Kunden. Dabei kann es vereinzelt auch dazu kommen, dass der amerikanische Konzern den gesamten Prozess übernimmt, einfach weil so der Ablauf reibungsloser und schneller erfolgen kann. Ebenfalls kann das zu beratende Unternehmen von einer hohen Expertise profitieren und muss sich wenig Gedanken um mögliche Fehler im Hinblick auf Regularien o. Ä. machen. Nach dem Börsengang wird die Aktiengesellschaft jedoch auch weiter begleitet und beraten.

### Entwicklung der Börsengänge

Die Entwicklung der IPOs in den USA wird durch unterschiedlichste Faktoren beeinflusst. Zum einen spielt auch hier selbstverständlich die wirtschaftliche Lage des Landes eine entscheidende Rolle, wodurch sich Auffälligkeiten in den Jahren 2008/2009 und 2021 abbilden. Würde man die Grafik auf die gesamte Welt beziehen, würde das Bild relativ ähnlich aussehen, wobei sich zwischen den verschiedenen Kontinenten dann doch Unterschiede aufzeigen, die mit unterschiedlichen wirtschaftlichen Lagen zu begründen sind.

Auch hier zeichnet sich eine gewisse Zyklik am Markt ab, die einen Teil des Geschäftsmodells von B. Riley prägen. Hierzu aber später im Rahmen der Chancen und Risiken mehr.

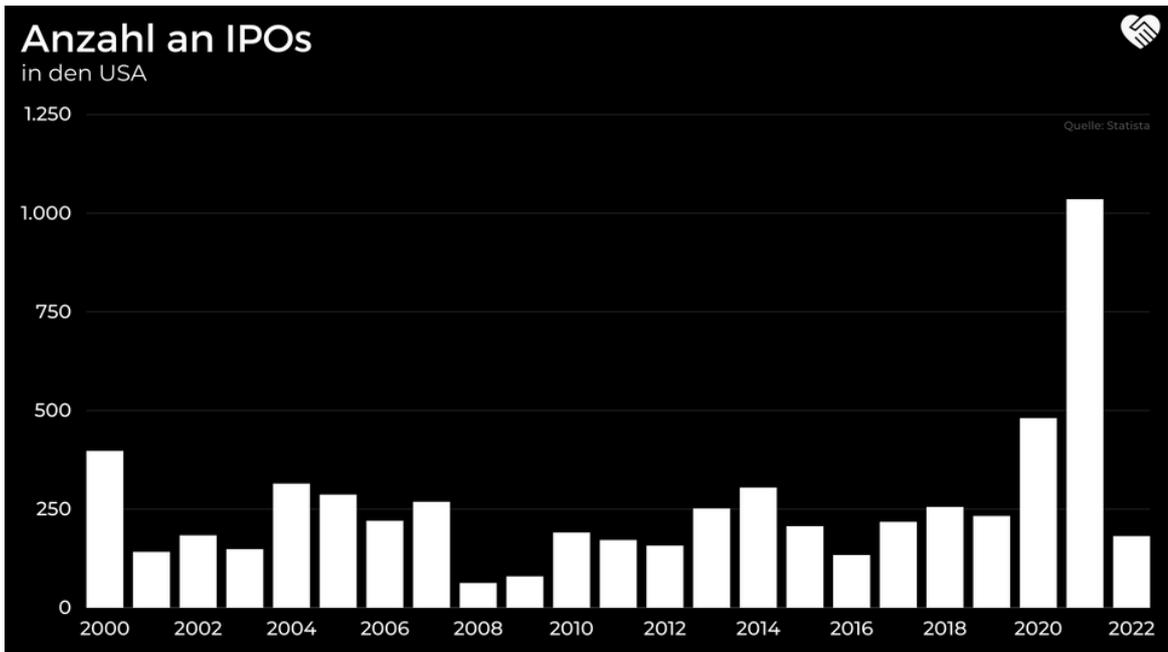


Abb. 16: Anzahl an IPOs in den USA

## ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

### Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von B. Riley anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	B. Riley	Citizens Financial Group	Oppenheimer Holdings	Stifel Financial
WKN/ISIN	A12EVW/US05580M1080	A12BD3/US1746101054	873773/US8606301021	A0X8PS/US6837971042
Mitarbeiter	1.406	17.463	8.600	2.913
Marktkapitalisierung	1,17 Mrd. USD	21,23 Mrd. USD	6,99 Mrd. USD	0,50 Mrd. USD
Umsatz	1,01 Mrd. USD	7,94 Mrd. USD	4,59 Mrd. USD	1,11 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	52,46 % p. a.	7,34 % p. a.	9,46 % p. a.	3,77 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	-	5,46 % p. a.	9,44 % p. a.	-
EBIT Marge	6,93 %	35,81 %	25,12 %	4,10 %
KUV	1,15	2,67	1,52	0,45
KGV	-25,25	10,83	11,19	15,59
Dividendenrendite	9,81 %	3,90 %	2,17 %	1,31 %
Ausschüttungsquote	-	40,05 %	21,95 %	21,66 %
Nettoverschuldung	2,01 Mrd. USD	10,40 Mrd. USD	1,48 Mrd. USD	0,62 Mrd. USD
Renditeerwartung für die nächsten drei Geschäftsjahre*	-	15,10 % p. a.	15,00 % p. a.	-

\*Die Renditeerwartung entstammt der „Fairer Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Für die Ermittlung haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten bereinigten Gewinnen bis zum Ende der nächsten drei Geschäftsjahre fortgeschrieben.

### Entwicklung des fairen Werts

Für B. Riley liegen leider keine Prognosen für die Zukunft vor und die Gewinnentwicklung ist aufgrund der hohen Schwankungen nicht gut für die Fair-Value-Berechnung geeignet. Aktuell notiert die Aktie gemäß des fairen Werts auf Basis des Umsatzes mit einem leichten Aufschlag.



# 4. Chancen und Risiken

## CHANCEN

### **Steigende Anzahl an wohlhabenden Personen (1)**

Die erste Chance in dieser Woche sehen wir bei der steigenden Zahl an wohlhabenden Personen, was sich gerade auf den Geschäftsbereich der Vermögensverwaltung positiv auswirken dürfte. Insbesondere durch Akquisitionen gelang es dem Unternehmen sich hier ein weiteres Standbein aufzubauen und innerhalb eines Jahres diesen Geschäftsbereich zu dem zweitwichtigsten zu machen. Vorrangig reiche Personen entscheiden sich aus Zeitgründen o. Ä. dazu, diesen Bereich abzugeben und werden damit zu Kunden von Vermögensverwaltern.

Wichtiger denn je ist das Vertrauen in den Konzern an sich. Diesen Punkt haben wir in mehreren Analysen bereits klargestellt, in diesem Falle sehen wir jedoch auch das Vertrauen in den gesamten Sektor als entscheidend an. Gerade als es 2008 zu einem Kollaps der gesamten Weltwirtschaft kam, schwand das Vertrauen in den Finanzsektor sehr stark. Von einem solchen Vertrauensverlust konnte sich keiner wirklich schützen und wird es wohl auch heute nicht richtig können. Dennoch ist das Vertrauen in die Finanzdienstleistungen sehr groß und kann dazu führen, dass sich mehr Kunden entscheiden, solche Angebote in Anspruch zu nehmen. Daraus resultiert dann ebenfalls eine höhere Nachfrage an Produkten von B. Riley, was ein weiterer Wachstumstreiber für das Unternehmen sein kann.

Vor allem in den letzten Jahren konnte man ein stark steigendes Vertrauen bei Privatanlegern beobachten. Innerhalb von zwei Jahren stieg das Level bei einer Umfrage um etwa 14,00 %, was bisher sehr selten vorgekommen ist. Bei institutionellen Investoren ist das Vertrauenslevel mit 86,00 % dann aber doch noch ein Stück höher.

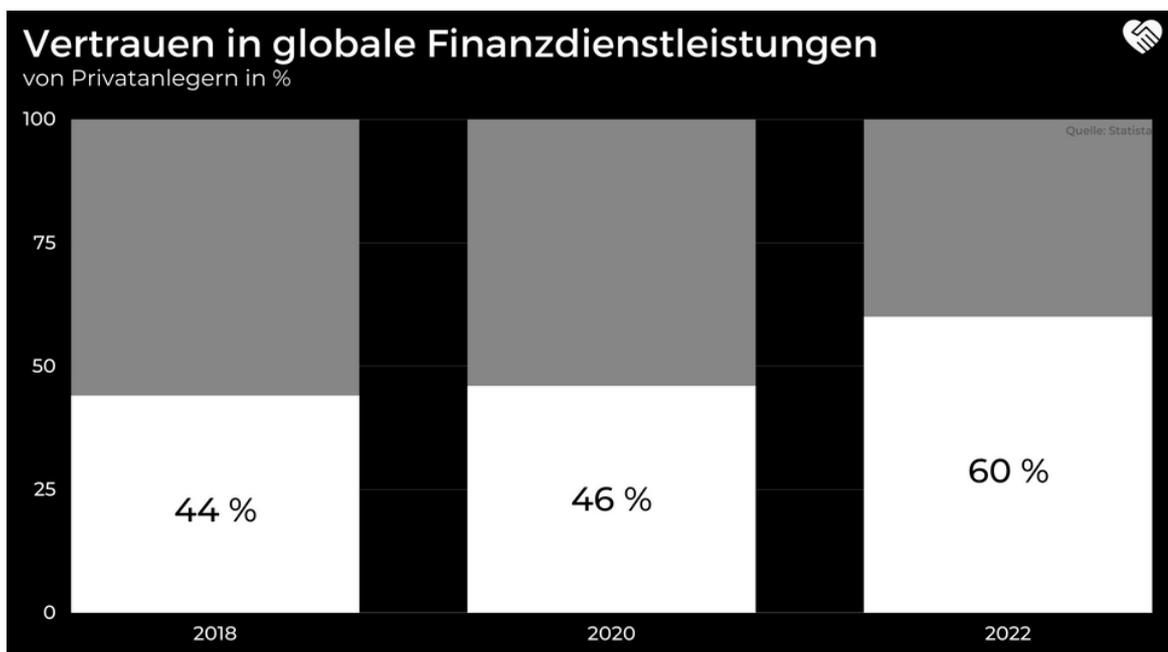


Abb. 19: Vertrauen in globale Finanzdienstleistungen von Privatanlegern

### KI im Finanzsektor (2)

Das Thema künstliche Intelligenz wird in fast allen Branchen immer wichtiger. Davon ist der Finanzsektor nicht ausgeschlossen und bietet gerade dem Bereich der Finanzdienstleistungen neue Möglichkeiten und Chancen, die auch auf B. Riley bezogen, durchaus spannend sind. Viele reden bereits davon, dass KI-basierte Lösungen schon fast notwendig sind, um ein Top-Player in der Branche zu sein. Insbesondere in diesem Thema sieht man aktuell viele Schlagzeilen, dabei ist es wichtig, hier nicht zu emotional zu handeln oder zu werten, sondern die Dinge objektiv anzugehen.

Schaut man sich die verschiedenen Anwendungsbereiche einer künstlichen Intelligenz im Finanzsektor an, kann vor allem die Unternehmensfinanzierung bzw. Kreditvergabe an sich ein spannender Punkt werden. Mithilfe dieser Technologie würde es nämlich möglich sein bspw. Kreditrisiken besser vorherzusagen sowie einzuschätzen und damit finanzielle Risiken zu minimieren. Auch im Hinblick auf die Finanzkriminalität kann die künstliche Intelligenz unterstützend wirken, denn durch eine fortschrittliche Betrugserkennung werden anomale Aktivitäten erkannt und Finanzierungsvorteile geschaffen.

Insgesamt würde auch das Benutzererlebnis deutlich gesteigert werden. So sind eine bessere Kundenbetreuung und ein individuelles Eingehen auf die Bedürfnisse jeder Person durchaus umsetzbar, was natürlich Pluspunkte einbringt. Die Auswirkungen wurden bereits im Jahr 2020 deutlich, als etwa 34,00 % der Finanzdienstleistungsunternehmen meldeten, dass sie mithilfe der

Einführung von Technologien der künstlichen Intelligenz, Umsatzsteigerungen von mehr als 20,00 % verbuchen konnten. Lediglich knapp ein Zehntel der Unternehmen konnte keine Steigerungen der Erlöse feststellen. Gerade wenn man bedenkt, wie sehr am Anfang die Technologie aktuell noch steht bzw. im Jahr 2020 noch stand, wird das Wachstumspotenzial jedoch klar ersichtlich. Bereits in diesem Zeitfenster gab es zunehmend Errungenschaften und Weiterentwicklungen, die die Profitabilität erhöhten – und dies künftig weiter werden.

Ein weiterer Punkt, der das Geschäft von B. Riley mehr oder weniger attraktiv macht, aber vielleicht nicht direkt etwas mit der künstlichen Intelligenz zu tun hat, ist das Profitieren durch ein frühes Beteiligen an Unternehmen. Dadurch, dass man Konzerne auf dem Weg zum IPO begleitet und auch bei den Übernahmen unterstützt, kann B. Riley sich schon früh an aufstrebenden Unternehmungen beteiligen und auch hiervon profitieren. Auch in diesem Bereich kommt teilweise eine künstliche Intelligenz zur Unterstützung zum Einsatz, ist jedoch nicht der von uns gemeinte Hauptpunkt.

All diese Punkte führen uns zu der zweiten Chance für B. Riley. Insgesamt kann man dies zum Teil auf die gesamte Branche beziehen, in Anbetracht der Zusammensetzung des Geschäftsmodells und der damit verbundenen Möglichkeiten wird auch B. Riley hiervon profitieren dürfen. Für viele ist der persönliche Kontakt mit einem Finanzdienstleister wichtig, weshalb man das Geschäft durch die künstliche Intelligenz nicht zu unpersönlich werden lassen darf. Wie so oft wird hier die richtige Kombination der Schlüssel zum Erfolg sein.

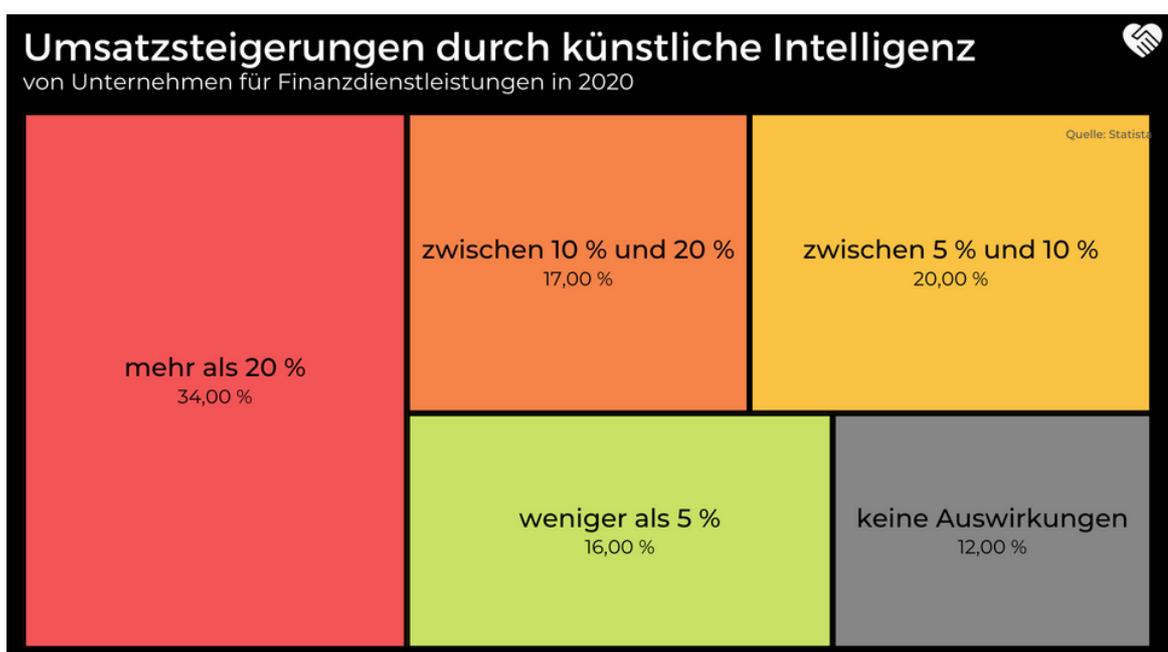


Abb. 20: Umsatzsteigerungen durch KI von Unternehmen für Finanzdienstl.

## **RISIKEN**

### **Zyklus der Branche (1)**

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel-hoch

Auswirkungen: niedrig-mittel

Als erstes Risiko für B. Riley definieren wir die Zyklus der Branche, der B. Riley angehört. Wichtig ist, wie wir in der Einleitung von der Branchenanalyse bereits erwähnt hatten, dass das Tätigkeitsfeld verschiedene Bereiche und Branchen umfasst und deshalb im Grunde genommen auch von verschiedenen Trends profitiert werden kann. In diesem Fall ist es jedoch so, dass gerade das Geschäft des Investmentbankings stark zyklisch ist und sich auch auf die Umsätze des amerikanischen Konzerns auswirkt. Wenn die Wirtschaft wächst und Liquidität im Überfluss vorhanden ist, wird nach möglichen Lösungen gesucht, dieses Kapital so intelligent wie nur möglich zu verteilen. Hierbei ist das Investmentbanking eine Lösung, welche gerade im Rahmen einer aufblühenden Wirtschaft punktet. Ist das Umfeld hingegen rezessiv, schwinden die Geldreserven von Privatpersonen und Unternehmen und das Geschäft von Investmentbanken erleidet Umsatzeinbrüche.

Auf B. Riley bezogen, dürften die Auswirkungen dieses Beispiels nicht so hoch sein wie bei anderen Finanzdienstleistern, deren Geschäftsmodell von diesem Bereich maßgeblich abhängt. B. Riley hat auch durchaus antizyklische Teile mit aufgenommen, gerade das Thema Konkursberatung möchten wir hier hervorheben. Unserer Meinung nach können diese jedoch nicht den zyklischen Teil des Geschäftsmodells ausgleichen, sondern schwächen lediglich die Auswirkungen leicht ab. Aus diesem Grund ordnen wir die Auswirkungen bei niedrig-mittel, mit Tendenz zu niedrig ein, aber die Eintrittswahrscheinlichkeit ist auf mittel-hoch einzustufen.

### **Höheres Risiko durch B. Riley selbst (2)**

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig-mittel

Auswirkungen: mittel

Das zweite Risiko sehen wir durch das Verhalten bzw. die Orientierung von B. Riley an sich gegeben. Dabei beinhaltet dieser Punkt vorrangig zwei Themen, die wir ansprechen wollen und die man durchaus wissen sollte, wenn man in das Unternehmen investiert.

Der erste Punkt ist die Konzentration auf kleine und mittlere Konzerne bei Finanzierungsaktivitäten und anderen damit verbundenen Hilfen. Gerade kleine Unternehmen bergen hier eine höhere Gefahr, da in

vielen Fällen die Solvenz nicht sonderlich gesichert ist und mit viel Risiko(-kapital) gearbeitet werden muss. Zwar kann B. Riley in diesem Fall bei einer Erholung oder einem starken Wachstum der Firma maßgeblich profitieren, nimmt hierbei aber auch ein nicht zu vernachlässigendes Risiko auf sich und kann im schlimmsten Fall große Verluste einfahren. Die Erfahrung von B. Riley schwächt diesen Punkt ab, gleicht dieses aber nicht gänzlich aus.

Gleichzeitig sehen wir aufgrund der durchaus aggressiven Akquisitionsstrategie sowie den vielen Beteiligungen des Konzerns ein weiteres Risiko gegeben. Nicht selten nutzt B. Riley Übernahmen, um in neue Geschäftsbereiche zu investieren und das Produktportfolio zu erweitern. Diese Strategie ist in einigen Fällen durchaus vorteilhaft, kann aber gerade in der Finanzbranche zu einigen Problemen führen, wenn sich bspw. Kunden des integrierten Unternehmens aufgrund der Übernahme abwenden. Zudem ist es meist so, dass gerade in diesem Sektor ein bestehender Betrieb eigene Philosophien und Ziele verfolgt, die am Anfang eventuell gar nicht mit denen von B. Riley übereinstimmen. So entsteht ein aufwendiger Prozess, der am Ende gleichzeitig auch noch sehr viel kostet und ein hohes Risiko trägt.

Aufgrund dieser Punkte sehen wir die Eintrittswahrscheinlichkeit bei niedrig-mittel. Bisher konnte diese Strategie gut umgesetzt werden, gerade der erste Punkt kann aber insbesondere in wirtschaftlich schwachen Phasen zu einem Problem werden. Die Auswirkungen sehen wir bei mittel. Bei beiden Fällen würde zwar viel Kapital verloren gehen, aufgrund der bisher schon guten Diversität im Geschäftsmodell werden die Auswirkungen aber relativ niedrig gehalten.

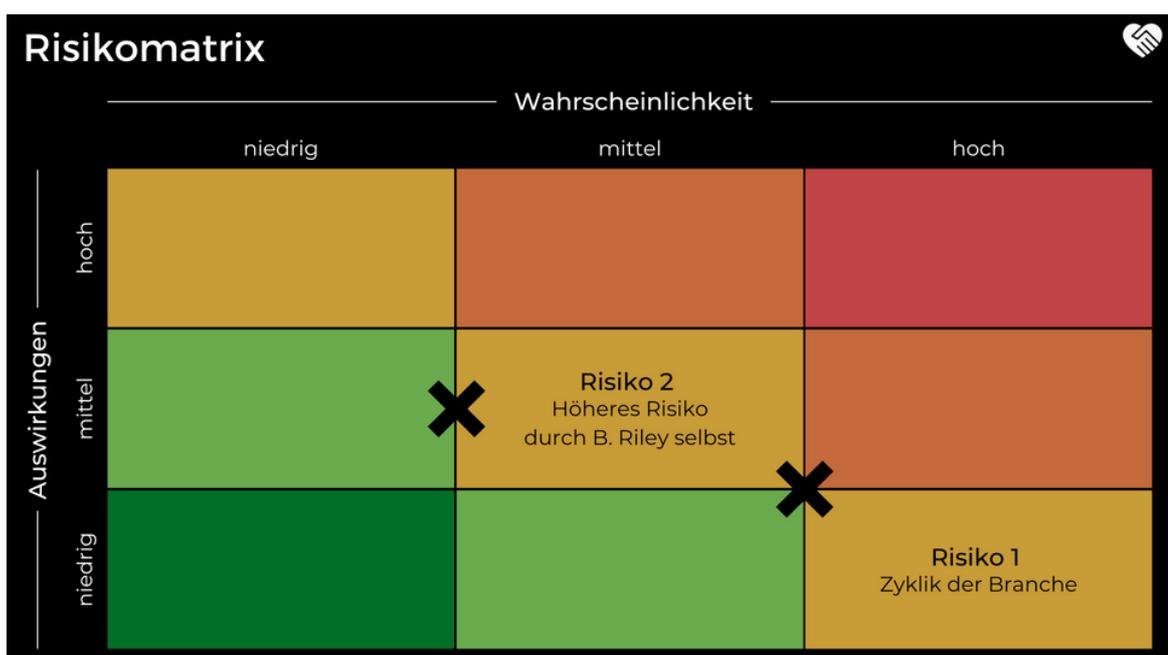


Abb. 22: Risikomatrix

# 5. Unsere Bewertung

## **Eigenkapitalkosten**

Beginnen wir wie immer bei der Ermittlung der kalkulierten Eigenkapitalkosten:

Unsere Werte für B. Riley sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 3,75 %

Risikoprämie: 6,18 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,90

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,93 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum, aufgrund der aktuellen Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

## **Bilanzanalyse**

Die gesamte, von B. Riley ausgewiesene, Bilanzsumme beträgt für das Geschäftsjahr 2021 etwa 5,85 Mrd. USD und konnte um ca. 3,19 Mrd. USD verlängert werden. Da es sich bei B. Riley um einen Finanzdienstleister handelt, wird hier die Bilanz weder in Anlage- und Umlaufvermögen noch in lang- und kurzfristige Verbindlichkeiten geteilt. In der folgenden Tabelle wollen wir detaillierter auf die Struktur der Bilanz eingehen.

### Entwicklung der Aktivseite

Die Zahlungsmittelbestände sind im Jahresverlauf um etwa 175,33 Mio. USD gestiegen und betragen ca. 278,93 Mio. USD. Die Sicherheiten im Besitz von B. Riley haben sich über das Geschäftsjahr von ca. 777,32 Mio. USD auf etwa 1,53 Mrd. USD fast verdoppelt. Die verliehenen Sicherheiten konnten sogar um etwa 1,32 Mrd. USD auf über 2,09 Mrd. USD wachsen. Zusätzlich sind auch die vergebenen Kredite um ca. 482,50 Mio. USD auf knapp 873,19 Mio. USD gestiegen. Der ausgewiesene Goodwill hat sich über das Jahr um etwa 23,52 Mio. USD erhöht und beträgt damit nun ca. 250,57 Mio. USD. Zusammenfassend sind nahezu alle einzelnen Posten gestiegen. Da hier Anlage- und Umlaufvermögen zusammengefasst werden, entspricht das Wachstum der einzelnen Seiten auch der Bilanzverlängerung von oben.

### Eigen- bzw. Fremdkapitalquote und Verhältnis der Schulden

Von B. Riley wird eine Fremdkapitalquote von etwa 82,05 % ausgewiesen. Das Eigenkapital hat sich um etwa 166,24 Mio. USD auf

ca. 705,20 Mio. USD erhöht. Gleichzeitig ist auch das Fremdkapital um ca. 2,68 Mrd. USD auf etwa 4,80 Mrd. USD angestiegen. Die beiden größten einzelnen Posten bilden dabei vorrangige Anleihen mit einem Volumen von etwa 1,61 Mrd. USD und geliehene Sicherheiten in einem Umfang von ca. 2,09 Mrd. USD.

Schulden im Verhältnis zu kurzfristigen Zahlungsmitteln und kurzfristigen Investitionen

Wie oben bereits erwähnt, unterteilt B. Riley seine Verbindlichkeiten nicht in lang- und kurzfristige Verbindlichkeiten, weshalb wir hier auf den Vergleich der kurzfristigen Verbindlichkeiten zu den Zahlungsmittelbeständen verzichten müssen. Die Nettoinvestitionen lagen in 2021 bei 956,53 Mio. USD und die Zahlungsmittelbestände betragen im Verhältnis nur ca. das 0,29-Fache.

Schulden im Verhältnis zum EBT des letzten Geschäftsjahres

Das EBT für 2021 betrug bei B. Riley etwa 699,13 Mio. USD. Im Verhältnis dazu betragen die Verbindlichkeiten das ca. 6,87-Fache.

Fazit

Die Bilanz von B. Riley macht insgesamt einen guten Eindruck. Die Bilanzsumme wurde im letzten Geschäftsjahr stark ausgeweitet und vieles davon über Fremdkapital finanziert. Zusätzlich deuten auch die Quartalszahlen an, dass das Wachstum, das hier vorgelegt wurde, nicht weiter gehalten werden kann.

## **Bewertungsszenarien und -modelle**

Optimistisches Szenario

Die Schätzungen der nächsten Jahre auszuarbeiten, hat sich bei B. Riley als schwieriger erwiesen als üblich, da uns dieses Mal keine externen Schätzungen vorlagen. Zusätzlich ist es so, dass wir aufgrund der letzten Quartalsergebnisse von einem signifikanten Umsatzrückgang in 2022 rechnen müssen.

Für 2022 nehmen wir also einen Umsatzrückgang von etwa 45,00 % und eine anschließende Erholung um 15,00 % in 2023 an. Ab 2024 soll das Umsatzwachstum langsam von 10,00 % abflachen und im Jahr 2031 3,00 % sowie in der ewigen Rente (2032ff.) 2,00 % erreichen.

Bezüglich der Margen gehen wir davon aus, dass diese von den 40,40 % aus dem Geschäftsjahr 2021 auf 10,00 % in 2022 abflachen. Anschließend rechnen wir mit einem langsamen Wachstum auf bis zu 20,00 % in der ewigen Rente (2032ff.).

Für B. Riley kalkulieren wir optimistisch mit einer Ausschüttungsquote von etwa 40,00 % p. a., aber ohne Aktienrückkäufe.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 64,90 USD und gibt damit eine Unterbewertung von etwa 37,00 % an.

Mit einem KGVe von 13 in 2031 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 11,79 % p. a.

#### Pessimistisches Szenario

Für das pessimistische Szenario nehmen wir einen Umsatzrückgang in 2022 von 50,00 % an. Anschließend soll das Wachstum in 2023 etwa 12,00 % betragen und sich langsam abflachen. Für 2031 soll dieses dann noch 2,00 % sowie in der ewigen Rente (2032ff.) noch 1,50 % betragen.

Für die Margen kalkulieren wir mit einem Wert von 5,00 % in 2022. Diese können sich anschließend bis in die ewige Rente (2032ff.) auf bis zu 15,00 % steigern.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur noch auf einen fairen Wert von 34,24 USD und eine Überbewertung von ca. 19,00 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 9 errechnen wir dann auf eine Rendite von 1,39 % p. a.

Auch hier nehmen wir eine Ausschüttungsquote von 40,00 % und keine Aktienrückkäufe an.

#### **Unsere Einschätzung**

B. Riley hat mit dem Geschäftsjahr 2021 ein unglaubliches Wachstum vorweisen können. Trotzdem müssen wir aufgrund der vergangenen Quartalsergebnisse davon ausgehen, dass dieses nicht weiter gehalten werden kann. Zusätzlich fehlt uns auch eine Bewertung über das DCF-Modell, die wir aufgrund der fehlenden Ausweisung des Free-Cashflows nicht durchführen können. Aufgrund des sehr starken Geschäftsjahres 2021 lassen wir hier auch die Berechnung des eingepreisten Wachstums aus, da selbst mit einer konstanten Wachstumsrate von 0,00 % eine Unterbewertung vorliegt.

Zusammenfassend handelt es sich um ein solides Unternehmen, das laut unserem DNP-Modell eine etwa faire bis leichte Unterbewertung und Bewertungsschwierigkeiten aufweist.

Ich (Christian) habe B. Riley nicht in meinem Depot.

Meine erwartete Rendite liegt hier bei etwa 9,50 % p. a. und orientiert sich damit eher an unserem optimistischen Szenario des DNP-Modells.

Die Investmentampel stelle ich auf Grün mit Tendenz zu Gelb, da es sich hier um ein solides Unternehmen mit einer ordentlichen, zu erwartenden, Rendite handelt. Allerdings sollte B. Riley auch aufzeigen, dass der Umsatzrückgang sehr zeitnah in den Griff bekommen werden kann.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen **Klick entnommen** werden.

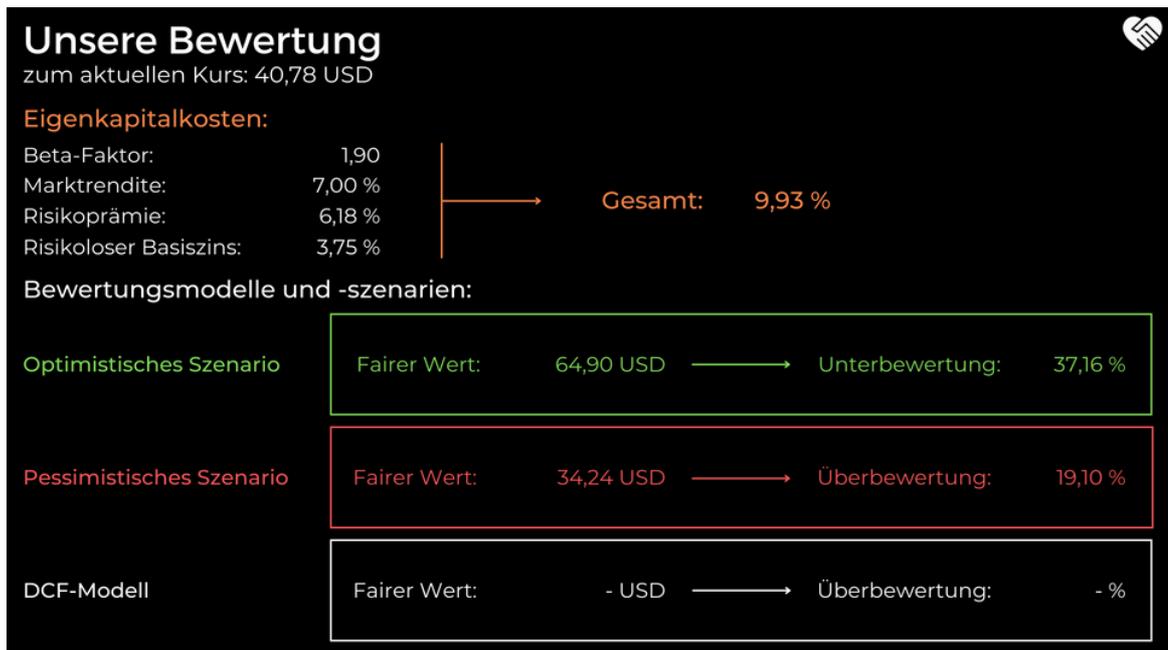


Abb. 22: Bewertungsszenarien für B. Riley Financial

# 6. Technische Ansicht

## CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

### Übersicht

Trendeinordnung für B. Riley Financial		Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	91,24 USD	12,94 USD	
mittelfristig (Wochen-Chart)	→ / ↓	(30,75 USD)	(59,09 USD)	
kurzfristig (Tages-Chart)	→	-	-	

Abb. 23: Trendeinordnung für B. Riley

### Langfristig

Im langfristigen Chart von B. Riley erkennt man gut, dass die Aktie ein Smallcap ist, denn in den frühen 2010er-Jahren gibt es einige Bewegungen im Chart, die nur mit Illiquidität erklärt werden können. Nichtsdestotrotz ist auf Sicht mehrerer Jahre ein Aufwärtstrend erkennbar, der sich seit Beginn 2022 in einer Korrektur befindet.

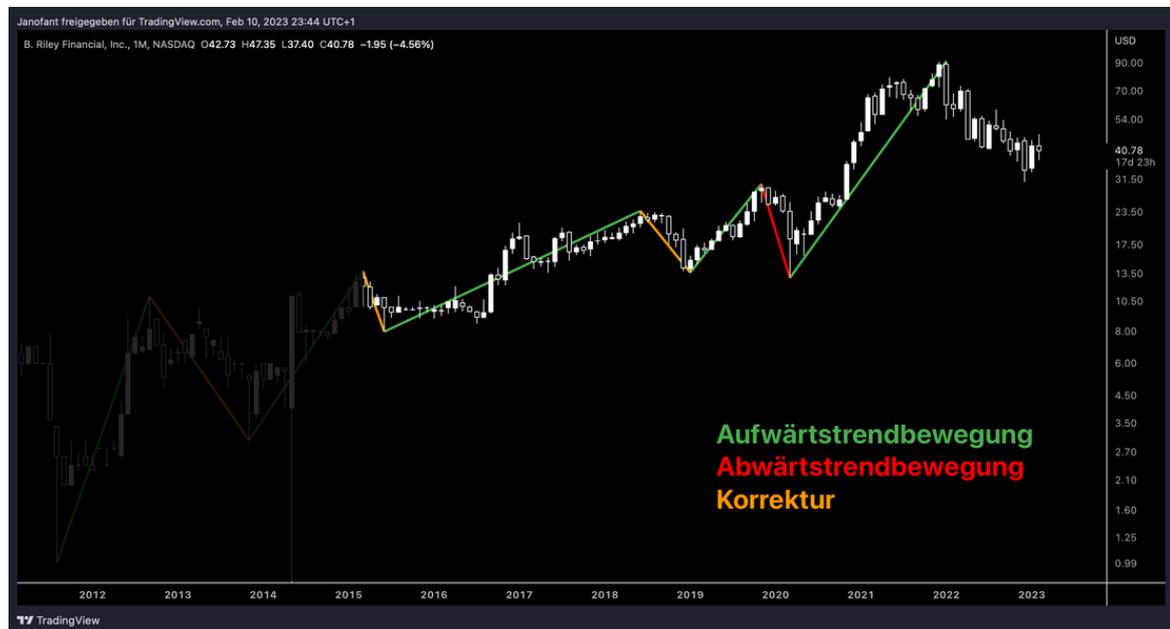


Abb. 24: Monats-Chart von B. Riley Financial

### Mittelfristig

Die mittelfristige Trendstruktur konnte vor kurzem bereits neutralisiert werden, was als Schwäche der Verkäufer zu werten ist. Hier handelt es

sich aber um eine untergeordnete Struktur und wesentlich wichtiger ist das Hoch bei 59,09 USD. Erst wenn dieses nachhaltig überboten wird, können die Käufer auf dieser Zeitebene die Überhand gewinnen.



Abb. 25: Wochen-Chart von B. Riley Financial

### Kurzfristig

Im Tages-Chart konnte im Zeitraum von Ende Dezember bis Anfang Februar ein kurzfristiger Aufwärtstrend etabliert werden. Zuletzt wurde dieser wieder neutralisiert, was nach dieser impulsiven Aufwärtsbewegung allerdings als gesund einzuordnen ist.



Abb. 26: Tages-Chart von B. Riley Financial

## Aussicht

B. Riley hat das vorläufige Tief der Korrektur in einer wichtigen Unterstützungszone ausgebildet, aber diese wurde nur kurz angetestet. Ein wesentliches Schlüssel-Level sowie eine bedeutende Volumen-Akkumulation und das Hoch aus 2019 wurden nicht richtig getestet und aus diesem Grund kann eine erneute Ausweitung der Korrektur nicht ausgeschlossen werden.

Sollte die Aktie die Zone von 43,00 USD bis 47,00 USD nachhaltig überbieten, dann sinkt die Wahrscheinlichkeit für einen erneuten Test der Tiefs (bzw. eine leichte Ausweitung der Korrektur). Solange die mittelfristig bedeutende Struktur aber intakt ist, und dies ist bis zum Hoch bei 59,09 USD der Fall, besteht die Gefahr eines Abverkaufs.



Abb. 27: Die wichtige Widerstandszone liegt unmittelbar über dem aktuellen Kurs.

## TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt B. Riley 8 von 10 möglichen Punkten. Neben einer extrem starken Volumen-Akkumulation über dem aktuellen Kurs, welche bei ca. 70,00 USD liegt, vergabe ich aus der subjektiven Sicht nur einen Punkt. Dies ist auf die eher seitwärts gerichtete Bewegung von 2017 bis 2019 und die leichte Illiquidität, die in der Charthistorie erkennbar ist, zurückzuführen.



Abb. 28: Im technischen Rating erzielt B. Riley Financial 8 von 10 Punkte.

## MARKTSYMMETRIE

Die Marktsymmetrie von B. Riley kann nur eingeschränkt bewertet werden, denn allzu viele Korrekturen hat die Aktie noch nicht durchlaufen. Während der ersten Abwärtsphase lag die Marktkapitalisierung zudem noch bei wenigen Hundert Millionen USD; in dieser Größenordnung kann man häufig eine höhere Volatilität beobachten. Die derzeitige Korrektur ist im Vergleich zu den letzten Abwärtsbewegungen überdurchschnittlich, aber in Anbetracht der vorherigen starken Aufwärtsbewegung als angemessen einzuordnen.

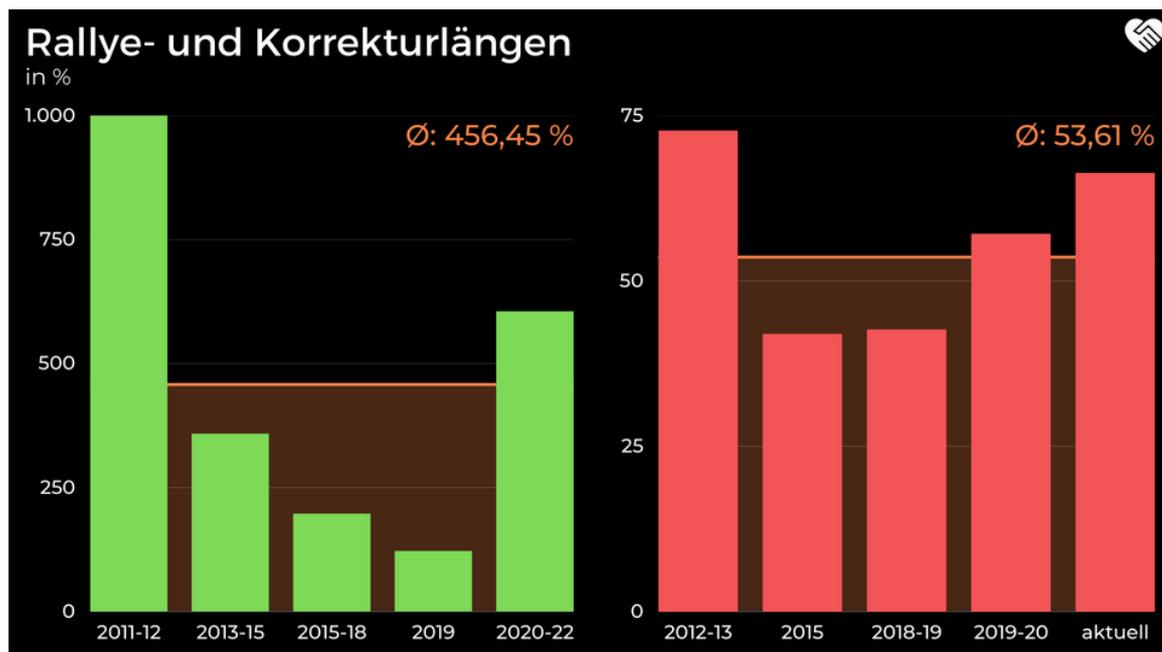


Abb. 29: Rallye- und Korrekturlängen

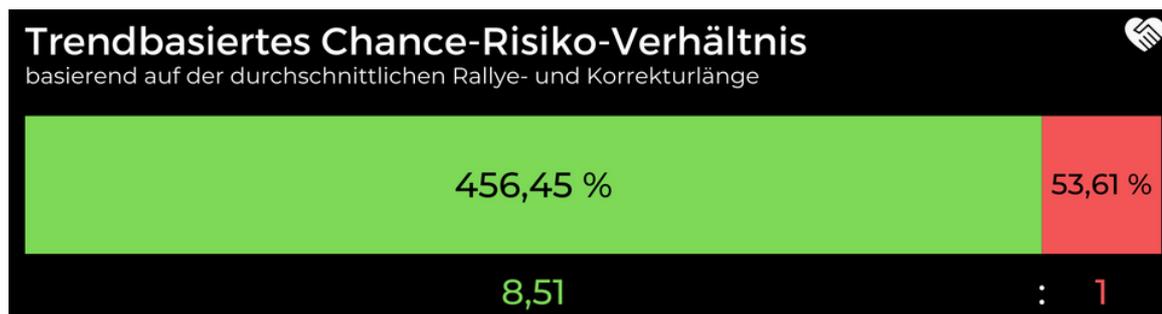


Abb. 30: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

Die Rainbow-EMAs können in diesem Fall nicht zur Bewertung der Korrektur verwendet werden, da sie eine längere Historie des Aufwärtstrends benötigen, um bedeutend zu sein.

## SYSTEMATISCHES RISIKO

Das systematische Risiko von B. Riley liegt etwas oberhalb des Risikos vom Gesamtmarkt (ACWI) mit einem gleichzeitig mittelmäßigen Korrelationswert. Oppenheimer kann hingegen einen niedrigeren Beta-Faktor vorweisen und ein Investment bringt somit ein niedrigeres systematisches Risiko mit sich.

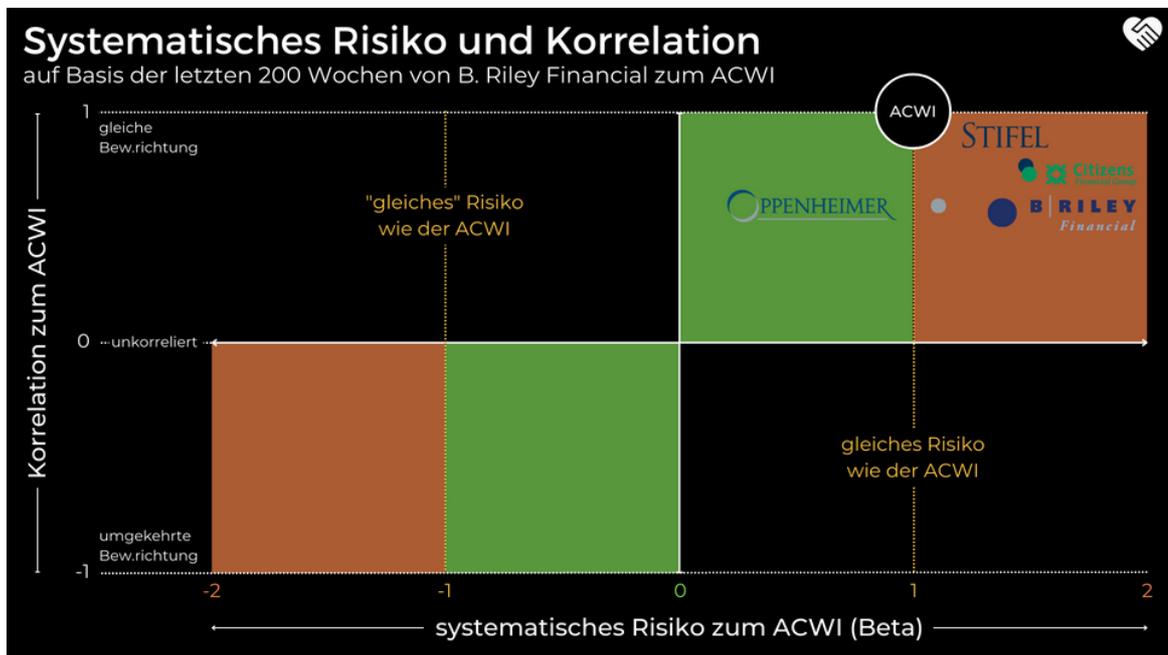


Abb. 31: Systematisches Risiko und Korrelation von ICON und Konkurrenten zum ACWI

# 7. Fazit

## ALLGEMEIN

B. Riley verfügt über ein durchaus interessantes Geschäftsmodell, welches neben der Erbringung verschiedener Finanzdienstleistungen auch Beteiligungen an Unternehmen der Telekommunikationsindustrie und sonstigen Branchen umfasst. Obwohl B. Riley in den letzten Quartalen mit nicht unerheblichen Umsatz- und Gewinnrückgängen zu kämpfen hatte, ist die Entwicklung der fundamentalen Kennzahlen seit 2017 beachtenswert.

Außerdem wollen wir an dieser Stelle erneut das Standing von B. Riley hervorheben. Obwohl das Unternehmen in Anbetracht der gesamten Finanzdienstleistungsbranche als kleiner Player einzustufen ist, liegt in einzelnen Bereichen (z. B. ATM-Emissionen, Bookrunner für Small- und Midcaps) eine respektable Positionierung vor.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Grün, mit einer Renditeerwartung von 9,50 % p. a.

Technisch befindet sich B. Riley in einem relativ stabilen langfristigen Aufwärtstrend, was nicht gewöhnlich für eine Aktie mit einer solch hohen Dividendenrendite ist. Im Optimalfall wird die Korrektur noch einmal leicht ausgeweitet, um weitere wichtige Unterstützungsniveaus zu testen und dann einen soliden Boden zu bilden.

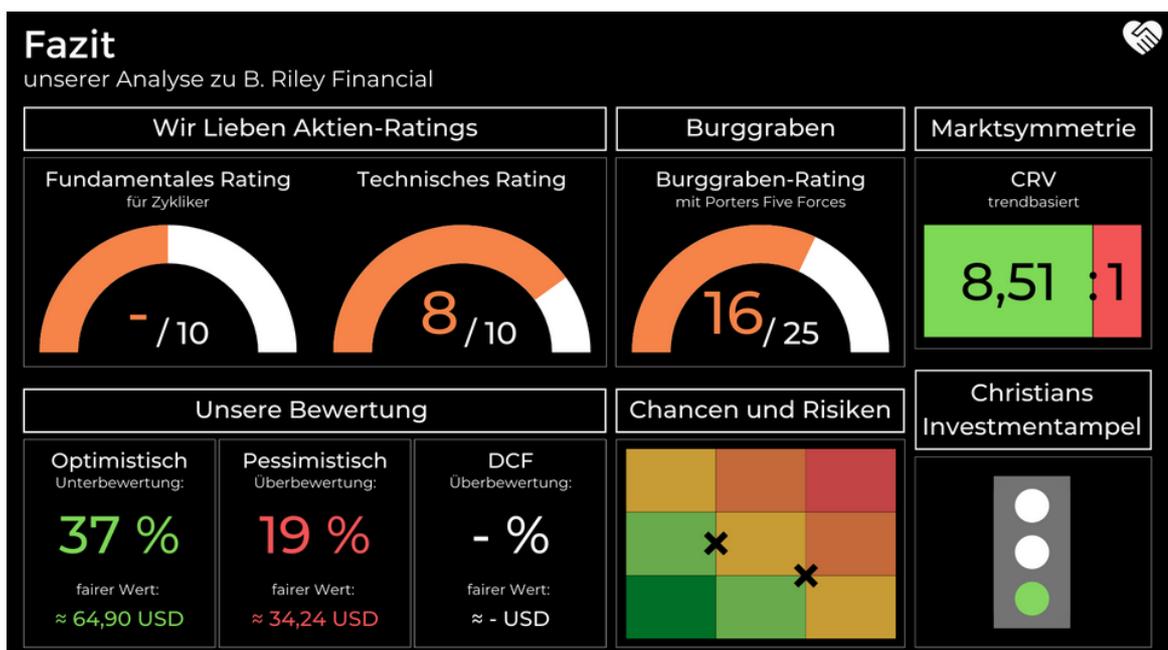


Abb. 32: Fazit unserer Analyse zu B. Riley Financial

## **FAZIT DER TEAM-MITGLIEDER**

### **Jan**

B. Riley finde ich vom Geschäftsmodell her interessant, aber für ein Investment oder einen Platz auf meiner Watchlist reicht es nicht. Die fundamental stark zyklische Entwicklung, fehlende Schätzungen und der fehlende Test der wichtigen Unterstützungszone bei unter 30 USD stören mich. Nichtsdestotrotz ist es aus meiner Sicht positiv anzumerken, dass der Co-CEO und Gründer selbst 23,10 % der Aktien von B. Riley hält, was einem Investment zumindest etwas mehr Sicherheit verleiht.

### **Christian**

B. Riley hat auf den ersten Blick sehr spannende Kennzahlen. Besonders positiv fällt die hohe Bruttomarge sowie die positive Entwicklung des EBIT und Konzerngewinns der letzten Jahre auf. Allerdings finde ich, dass gerade durch die Größe und der Branche B. Riley ein gewisses Risiko beigemessen werden muss. So ist es nicht ungewöhnlich, dass das Jahr 2022 wohl bei weitem nicht an die positiven Ergebnisse aus 2021 herankommen wird. Aus diesem Grund werde ich voraussichtlich nicht in die Aktie investieren.

### **Adrian**

B. Riley hat ein spannendes Geschäftsmodell - was mir bei unserer Recherche aber direkt aufgestoßen ist: Die unregelmäßige Dividende. Auch wenn diese zeitweise extrem hoch sein kann, ist sie mir persönlich einfach zu unsicher für einen Kauf ins Dividendendepot. Ich hatte zuerst darüber nachgedacht, das Unternehmen zu kaufen, einfach weil mir der langfristige Trend seit 2015 ganz gut gefällt, sollten wir nochmal auf 30 USD korrigieren. Jetzt ist das aber hinfällig.

### **Transparenzhinweis und Haftungsausschluss**

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>

# Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.  
...mehr auf [wir-lieben-aktien.de](http://wir-lieben-aktien.de)

