

| | | | | |
|---|---|----------------|----------------|----------------|
| Kurs (Euro) | 17,40 | | | |
| Hoch / Tief 52 Wochen | 17,80 / 12,00 | | | |
| Allgemeine Angaben | | | | |
| Land | Deutschland | | | |
| WKN | A13SUL | | | |
| ISIN | DE000A13SUL5 | | | |
| Internet | www.defama.de | | | |
| Fiskaljahr | 31/12 | | | |
| Rechnungslegungsstandard | HGB | | | |
| Tag der Erstnotiz | 13. Juli 2016 | | | |
| Marktkapitalisierung (Mio. Euro) | 76,9 | | | |
| Anzahl von Aktien (Mio.) | 4,42 | | | |
| Streubesitz | 65% | | | |
| Streubesitz Marktkapitalisierung (Mio. Euro) | 50,0 | | | |
| CAGR FFO nach Steuern ('19 -'22e) | 22,1% | | | |
| Bewertung / Multiplikatoren | | | | |
| | 2019 | 2020e | 2021e | 2022e |
| Marktkapitalisierung/Umsatz | 6,9 | 5,3 | 4,7 | 4,2 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) | 34,3 | 8,8 | 19,7 | 15,6 |
| Dividendenrendite | 2,6% | 3,0% | 3,4% | 3,9% |
| Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) | 2,86 | 2,44 | 2,32 | 2,17 |
| Kurs-NAV-Verhältnis (KNV) | 1,29 | 1,06 | 0,93 | 0,83 |
| Kennzahlen je Aktie (Euro '000) | | | | |
| | 2019 | 2020e | 2021e | 2022e |
| Nettogewinn je Aktie | 0,51 | 1,99 | 0,88 | 1,12 |
| Dividende je Aktie | 0,45 | 0,52 | 0,60 | 0,68 |
| Buchwert je Aktie | 6,09 | 7,12 | 7,49 | 8,00 |
| Nettoinventarwert (Net Asset Value) je Aktie | 13,46 | 16,42 | 18,63 | 21,08 |
| Finanzdaten (Euro '000) | | | | |
| | 2019 | 2020e | 2021e | 2022e |
| Brutto-Mieterlöse | 11.208 | 14.477 | 16.367 | 18.426 |
| Betriebliche Aufwendungen | -1.597 | -2.425 | -1.935 | -2.209 |
| Operativer Gewinn vor Abschreibungen (EBITDA) | 7.044 | 17.227 | 11.230 | 12.805 |
| Operativer Gewinn nach Abschreibungen (EBIT) | 4.497 | 14.009 | 7.844 | 9.354 |
| Netto-Finanzergebnis | -1.719 | -2.223 | -2.632 | -2.946 |
| Ergebnis vor Steuern (EBT) | 2.778 | 11.786 | 5.212 | 6.408 |
| Besteuerung | -710 | -2.988 | -1.289 | -1.465 |
| Nettogewinn nach Minderheiten | 2.056 | 8.786 | 3.911 | 4.931 |
| FFO nach Steuern | 4.615 | 5.925 | 7.309 | 8.394 |
| Eigenkapital (ohne Minderheitsanteile) | 24.684 | 31.481 | 33.093 | 35.373 |
| Marktwert des Immobilienportfolios | 137.260 | 163.123 | 186.583 | 207.145 |
| Eigenkapitalrendite nach Steuern | 10,0% | 31,3% | 12,1% | 14,4% |
| Eigenkapitalquote | 23,7% | 24,3% | 22,7% | 21,9% |
| Wesentliche Aktionäre | | | | |
| MSC Invest GmbH (Matthias Schrade) | 29% | | | |
| Geminus GmbH (Dr. Carsten Müller) | 4% | | | |
| Aufsichtsrat | 2% | | | |
| Finanzkalender | | | | |
| 9M 2020 Bericht | November 2020 | | | |
| Vorläufige Zahlen 2020 | Februar 2021 | | | |
| Analysten | | | | |
| | Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA | | | |
| | Christopher Mehl, MBA | | | |
| E-Mail | scharff@src-research.de mehl@src-research.de | | | |
| Internet | www.src-research.de www.aktienmarkt-international.at www.aktienmarkt-international.de | | | |

Starkes erstes Halbjahr mit einem 21% Anstieg im Umsatz und +26% im FFO – Portfolio mit 8 Mio. Euro Ankauf weiter ausgebaut – Kursziel auf 21,00 Euro erhöht, Buy bestätigt

Das Unternehmen hat am gestrigen Abend den Bericht für das erste Halbjahr 2020 veröffentlicht und heute zu einer Telefonkonferenz geladen. Trotz der allgemein schweren wirtschaftlichen Bedingungen durch Corona konnte das Unternehmen mit den Zahlen und den Entwicklungen der ersten sechs Monate überzeugen. Der Umsatz konnte im Vergleich zur Vorjahresperiode um 21% von 5,5 Mio. Euro auf 6,6 Mio. Euro gesteigert werden. Hierzu trugen 38 Objekte bei, wovon das Objekt in Zeitz erst ab Mitte April ergebniswirksam wurde. Das Nettoergebnis lag bei 1,22 Mio. Euro, ein Plus von 20%. Die cash-getriebenen Funds from Operations konnten um 26% auf nahezu 2,8 Mio. Euro erhöht werden, bereinigt um den Effekt von Radeberg wäre das Wachstum sogar bei 40% gelegen. Der FFO je Aktie konnte trotz einer im September 2019 erfolgten Kapitalerhöhung von 56 Cent auf 63 Cent je Aktie gesteigert werden. Die Auswirkungen der Corona-Krise auf die Gesellschaft fielen sehr gering aus. Insgesamt sind derzeit lediglich 230 Tsd. Euro an Mietzahlungen offen (180 Tsd. Euro davon bei namhaften Nonfood-Filialisten), welche jedoch nur gestundet sind und zum größten Teil nachgezahlt werden sollten.

Auch auf der Ankaufsseite konnte das Unternehmen weitere sehr gute Fortschritte machen. Am vergangenen Freitag hat DEFAMA den Zukauf eines Baumarktes und einer Photovoltaik-Anlage bekannt gegeben. Zusammen betrug die Investitionshöhe rund 8 Mio. Euro und die Erträge werden um über 800 Tsd. Euro jährlich erhöht. Bei dem Baumarkt handelt es sich um einen 8.000 qm großen toom Baumarkt in Anklam in Mecklenburg-Vorpommern, welche erst kürzlich modernisiert wurde. Die PV-Anlage befindet sich auf dem im März erworbenen Bestandsobjekt in Zeitz und weist eine Nennleistung von 800 kVA auf. Inklusiv der Transaktion umfasst das Portfolio der Gesellschaft nunmehr 39 Standorte mit einer annualisierten Jahresnettomiete von 14 Mio. Euro und einem annualisierten FFO von rund 6,7 Mio. Euro.

DEFAMA hat mit den beiden in 2020 getätigten Ankäufen bereits rund 17 Mio. Euro investiert und ist schon früh im Jahresverlauf im Bereich des angestrebten Ankauflvolumens. Wir gehen jedoch weiterhin davon aus, dass im zweiten Halbjahr weitere Ankäufe folgen werden, die das Portfolio und die Erträge nochmals weiter ausbauen werden. Das Unternehmen verfügt hierfür über ausreichend Liquidität, welche auch die erfolgreiche Revalutierung zweier Bestandsdarlehen Ende Juni nochmals um weitere 2 Mio. Euro ausgebaut wurde.

Auf Basis der schon getätigten Ankäufe und unserer weiteren Erwartungen haben wir unsere Schätzung für das laufende Geschäftsjahr angehoben und gehen nunmehr von einem FFO von 5,9 Mio. Euro aus, somit rund 200 Tsd. Euro über unsere alten Erwartung und der Guidance des Unternehmens. Ebenfalls haben wir unsere Erwartung für die kommenden Jahre deutlich angehoben und gehen nunmehr von einem FFO von 7,3 Mio. Euro in 2021 und 8,4 Mio. Euro in 2022 aus (bisher: 6,5 Mio. Euro bzw. 7,5 Mio. Euro). Alles in allem führt dies zu einer Erhöhung unsere Kursziels von 20,00 Euro auf 21,00 Euro. Mit einem Kurspotenzial von über 20% bestätigen wir unser Buy Rating.

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

| | |
|---------------------|---|
| Industrie: | Immobilien |
| Segment: | Einzelhandel |
| Zielmärkte: | Deutschland |
| Geschäftssitz: | Berlin |
| Gründung: | 2014 |
| Anzahl Mitarbeiter: | 21 |
| Investor Relations: | Matthias Schrade (schrade@defama.de) |
| Bonitätseinstufung: | n/a |
| Handelsplatz/Börse: | München, Xetra, Frankfurt, Düsseldorf, Berlin |
| Marktsegment: | m:access |
| WKN: | A13SUL |
| ISIN: | DE000A13SUL5 |

VORSTAND



Matthias Schrade
CEO

AUFSICHTSRAT



Peter Schropp
(Vorsitzender)



Ulrich Rucker



Henrik von Lukowicz

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG ("DEFAMA") ist eine in Berlin ansässige Immobilien-Investmentgesellschaft mit dem Fokus auf Einzelhandelsimmobilien. DEFAMA wurde im November 2014 als Aktiengesellschaft nach deutschem Recht gegründet. Die Erstnotierung der Aktien erfolgte am 13. Juli 2016 an der Börse München. Das Unternehmen wird geleitet durch den Vorstand Matthias Schrade, der vom Aufsichtsrat bis zum 31.10.2024 bestellt worden ist. Matthias Schrade verfügt über langjährige Erfahrung und sehr breite und fundierte Kenntnisse in der Immobilienbranche. Er war schon in sehr jungen Jahren unternehmerisch tätig. So war er im Alter von 20 Jahren Mitgründer der Research-Gesellschaft namens GSC Research mit dem Fokus Small und Mid Caps im deutschsprachigen Raum. Darüber hinaus war Herr Schrade als Mitglied des Vorstands für das in München ansässige Immobilienunternehmen FCR Immobilien tätig und verantwortete dort die Umwandlung des Unternehmens in eine Aktiengesellschaft und zudem einige Ankäufe und deren Finanzierungen. Für die DEFAMA ist Herr Schrade u.a. zuständig für die Themen Objektauswahl, Kaufverhandlung, Finanzierung, Betreuung der Hauptmieter und Öffentlichkeitsarbeit bzw. Investor Relations. Die Aufgaben, Tätigkeiten und Entscheidungen des Vorstands werden vom Aufsichtsrat unter dem Vorsitz vom Peter Schropp kontrolliert. Der Aufsichtsratsvorsitzende verfügt über exzellente Managementenerfahrungen, so u.a. aufgrund seiner Funktion als Vorstandsmitglied des in Neuburg an der Donau ansässigen und börsennotierten Immobilienunternehmens VIB Vermögen AG. Unter seiner Ägide wuchs das Immobilienportfolio von VIB auf eine Größe von rd. 1 Mrd. Euro an. Der Aufsichtsrat wird komplettiert durch Ulrich Rucker, ehemaliger Vorstand der Rucker Immobilien Portfolio AG, und durch Henrik von Lukowicz, ehemaliger IR-Manager der METRO AG.

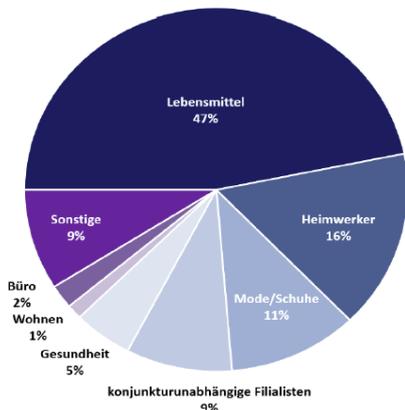
Die Strategie von DEFAMA ist es, sich als Nischenanbieter in dem Segment von kleinen Einzelhandelsobjekten in kleinen und mittleren Städten, vor allem in Nord- und Ostdeutschland zu etablieren. DEFAMA zielt bei den Einzelhandelsobjekten in der Regel auf Fachmarktzentren in einem Preissegment zwischen 1 Mio. Euro und 5 Mio. Euro ab. In dieser Nische sieht das Unternehmen besondere Chancen, weil die im Fokus stehenden Objekte für die meisten institutionelle Investoren zu klein sind. Dadurch ergeben sich Kaufgelegenheiten zu günstigen Preisen. So ist es das erklärte Ziel von DEFAMA, einen Ankauf maximal zur 9-fachen Jahresnettomiete zu tätigen, was einer Anfangsrendite von mindestens 10% entspricht. Die Finanzierung der jeweiligen Ankäufe führt DEFAMA in der Regel mit Hilfe von lokalen Volksbanken und Sparkassen durch und strebt hier, sofern möglich, eine Finanzierung mit 10-jähriger Zinsbindung zu 85% an. Folglich ist der Cash Flow mit rd. 30% auf das eingesetzte Eigenkapital sehr hoch.

Bei der Objektsuche konzentriert sich DEFAMA auf kleine bis mittelgroße Städte in als strukturschwach geltenden Regionen. Hier sind die Immobilienpreise selbst für Top-Standorte deutlich niedriger als in großen, bekannten Städten. Objekte wie die durchschnittlich zum 9-fachen der Jahresmiete von DEFAMA erworbenen Fachmarktzentren würden in Berlin, Hamburg oder München mindestens das 14- bis 15-fache kosten, oft noch mehr. Die Objekte sollen keinen größeren Leerstand und/oder Investitionsbedarf aufweisen und an mindestens zwei bonitätsstarke Filialisten als (Anker-)Mieter für eine Mietdauer von mindestens 5 Jahren vermietet sein. Der Erwerb und die Finanzierung der Immobilien erfolgen grundsätzlich immer über Objektgesellschaften (sog. Special Purpose Vehicle), an denen die DEFAMA AG jeweils zu 100% beteiligt ist. Die DEFAMA AG fungiert dabei als Holding und stellt das zum Objektankauf erforderliche Eigenkapital bereit. Die Fremdfinanzierung wird als regressloses Darlehen an die jeweiligen Objektgesellschaften als unmittelbare Darlehensnehmer ausgereicht. Die DEFAMA Gruppe ist folglich in der Form strukturiert, dass in einem möglichen Insolvenzfall einer der Objektgesellschaften für die finanzierende Bank keine Rückgriffsmöglichkeit auf die DEFAMA AG als deren Mutter besteht.

Seit der Gründung der Gesellschaft im November 2014 wurden 5 Kapitalerhöhungen durchgeführt – zunächst mit einem Emissionsvolumen von 2,175 Mio. Aktien zu einem Ausgabepreis von 2,00 Euro, anschließend im März 2016 noch einmal mit einem Emissionsvolumen von 1 Mio. Aktien zu einem Ausgabepreis von 3,33 Euro, im Dezember 2016 mit einem Volumen von 322 Tsd. Aktien zu 6,00 Euro, im September 2018 mit einem Volumen von 353 Tsd. Aktien zu einem Preis von 12,00 Euro und schließlich im September 2019 mit einem Volumen von 520 Tsd. Aktien zu einem Preis von 15,00 Euro. Das bilanzielle Eigenkapital liegt zum 1H 2020 bei über 25 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote gemessen an der Bilanzsumme betrug zuletzt 20,4% und der LTV lag zuletzt bei 61,2% (Stand zum 30.06.2020).

Auf mittlere Sicht strebt die Gesellschaft an, einer der größten Bestandhalter von Fachmarktzentren in Deutschland zu werden. Das Immobilienportfolio der Gesellschaft umfasst aktuell 39 Objekte mit einem Marktwert von insgesamt rund 157 Mio. Euro. Die Verteilung der Gesamtmieteneinnahmen auf die einzelnen Branchen sowie die geographische Allokation der Objekte selbst wird durch die beiden Grafiken unten illustriert:

Mieterträge nach Branche



★ Bestandsobjekte
★ Akquisitionen in 2020

Quelle: Unternehmensdaten, SRC Research

| DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG Konzern Gewinn- und Verlustrechnung (DEFAMA-Gruppe) 31/12 HGB ('000) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020e | 2021e | 2022e | CAGR '19 - '22e |
|---|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|
| Brutto-Mieterlöse | 3.438 | 5.828 | 9.086 | 11.208 | 14.477 | 16.367 | 18.426 | 18,0% |
| <i>davon Kaltmieten</i> | 3.039 | 5.103 | 7.613 | 9.527 | 12.694 | 14.471 | 16.352 | |
| <i>davon Nebenkostenvorauszahlungen</i> | 387 | 720 | 1.432 | 1.617 | 1.783 | 1.896 | 2.074 | |
| <i>sonstige Erträge</i> | 12 | 5 | 41 | 63 | 0 | 0 | 0 | |
| Objektkosten | -596 | -1.244 | -2.214 | -2.634 | -2.871 | -3.253 | -3.514 | |
| Netto-Mieterlöse | 2.842 | 4.584 | 6.872 | 8.574 | 11.606 | 13.114 | 14.912 | |
| Sonstige betriebliche Erträge | 106 | 121 | 78 | 68 | 8.046 | 51 | 102 | |
| Personalaufwand | -205 | -470 | -719 | -1.037 | -1.312 | -831 | -888 | |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | -384 | -347 | -698 | -560 | -1113 | -1104 | -1321 | |
| Operativer Gewinn vor Abschreibungen (EBITDA) | 2.359 | 3.888 | 5.534 | 7.044 | 17.227 | 11.230 | 12.805 | 22,0% |
| Operative Marge zu Netto-Mieterlösen | 83% | 85% | 81% | 82% | 148% | 86% | 86% | |
| Abschreibungen | -692 | -1.219 | -1.946 | -2.547 | -3.218 | -3.386 | -3.451 | |
| <i>davon planmäßige Abschreibungen auf Gebäude nach HGB</i> | -685 | -1.192 | -1.917 | -2.511 | -3.185 | -3.351 | -3.411 | |
| <i>davon Abschreibungen auf Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie geringwertige Wirtschaftsgüter</i> | -7 | -28 | -29 | -36 | -33 | -35 | -40 | |
| Operativer Gewinn nach Abschreibungen (EBIT) | 1.667 | 2.669 | 3.588 | 4.497 | 14.009 | 7.844 | 9.354 | 27,7% |
| Zinserträge | 0 | 0 | 5 | 9 | 8 | 9 | 11 | |
| Zinsaufwendungen | -559 | -897 | -1.340 | -1.728 | -2.231 | -2.641 | -2.957 | |
| Netto-Finanzergebnis | -559 | -896 | -1.335 | -1.719 | -2.223 | -2.632 | -2.946 | |
| Ergebnis vor Steuern | 1.108 | 1.773 | 2.253 | 2.778 | 11.786 | 5.212 | 6.408 | 32,1% |
| Steuern | -218 | -411 | -552 | -710 | -2.988 | -1.289 | -1.465 | |
| <i>davon Steuern vom Einkommen und Ertrag</i> | -162 | -280 | -359 | -419 | -2.647 | -914 | -1.054 | |
| <i>davon sonstige Steuern</i> | -56 | -131 | -193 | -292 | -341 | -375 | -411 | |
| Steuerquote | 19,7% | 23,2% | 24,5% | 25,6% | 25,4% | 24,7% | 22,9% | |
| Nettogewinn vor Minderheiten | 890 | 1.362 | 1.701 | 2.068 | 8.798 | 3.923 | 4.943 | 33,7% |
| Minderheiten | 0 | -2 | -23 | -12 | -12 | -12 | -12 | |
| Nettogewinn nach Minderheiten | 890 | 1.360 | 1.678 | 2.056 | 8.786 | 3.911 | 4.931 | |
| Durchschnittlich Anzahl Aktien ('000) | 2.921 | 3.547 | 3.620 | 4.052 | 4.420 | 4.420 | 4.420 | 2,9% |
| Nettogewinn je Aktie (EPS) | 0,30 | 0,38 | 0,46 | 0,51 | 1,99 | 0,88 | 1,12 | |
| Dividende je Aktie | 0,20 | 0,34 | 0,40 | 0,45 | 0,52 | 0,60 | 0,68 | |
| in % des Nettoergebnisses | 65,6% | 88,7% | 86,3% | 88,7% | 26,2% | 67,8% | 61,0% | |
| in % vom FFO | 40,8% | 46,7% | 39,7% | 39,5% | 38,8% | 36,3% | 35,8% | |
| Zinsdienstdeckungsgrad | 4,2 | 4,3 | 4,1 | 4,1 | 7,7 | 4,3 | 4,3 | |
| Berechnung des operativen Ergebnisses bzw. FFO (Funds-from-Operations): | | | | | | | | |
| Ergebnis vor Steuern | 1.108 | 1.773 | 2.253 | 2.778 | 11.786 | 5.212 | 6.408 | |
| Abschreibungen | 692 | 1.219 | 1.946 | 2.547 | 3.218 | 3.386 | 3.451 | |
| sonstige Anpassungen | 0 | 0 | 0 | 0 | -7.922 | 0 | 0 | |
| FFO vor Steuern | 1.800 | 2.992 | 4.198 | 5.326 | 7.082 | 8.598 | 9.859 | 22,8% |
| Steuern vom Einkommen und Ertrag | -162 | -280 | -359 | -419 | -816 | -914 | -1.054 | |
| Sonstige Steuern | -56 | -131 | -193 | -292 | -341 | -375 | -411 | |
| FFO nach Steuern | 1.582 | 2.581 | 3.646 | 4.615 | 5.925 | 7.309 | 8.394 | 22,1% |
| FFO nach Steuern je Aktie | 0,49 | 0,73 | 1,01 | 1,14 | 1,34 | 1,65 | 1,90 | |
| Aktionärs-Eigenkapital | 10.636 | 11.383 | 16.376 | 24.684 | 31.481 | 33.093 | 35.373 | 12,7% |
| Nettoinventarwert (Net Asset Value) | 18.096 | 29.873 | 42.975 | 59.515 | 72.584 | 82.340 | 93.186 | 16,1% |
| Bilanzsumme | 33.249 | 55.412 | 85.785 | 104.277 | 129.729 | 145.575 | 161.707 | |
| Bilanzielle Eigenkapitalquote | 32,0% | 20,5% | 19,1% | 23,7% | 24,3% | 22,7% | 21,9% | |
| Eigenkapitalrendite (nach Steuern) | 10,9% | 12,3% | 12,1% | 10,0% | 31,3% | 12,1% | 14,4% | 12,9% |
| Marktwert des Immobilienportfolios | 47.760 | 72.820 | 108.450 | 137.260 | 163.123 | 186.583 | 207.145 | |
| Buchwert je Aktie (Euro) | 3,64 | 3,21 | 4,52 | 6,09 | 7,12 | 7,49 | 8,00 | 9,5% |
| Nettoinventarwert je Aktie (Euro) | 6,20 | 8,42 | 11,87 | 13,46 | 16,42 | 18,63 | 21,08 | 16,1% |
| Beleihungsauslauf (Loan-to-Value) | 47,3% | 61,1% | 62,0% | 58,2% | 60,2% | 60,3% | 61,0% | |

SRC Research**- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -**

SRC - Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstr. 23

D-60313 Frankfurt am Main

Germany

Telefon: +49 (0)69/ 400 313-80

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

| Rating Chronik | Datum | Rating | damaliger Aktienkurs | damaliges Kursziel |
|----------------|--------------------|------------|----------------------|--------------------|
| DEFAMA | 7. Mai 2020 | Buy | 15,90 € | 20,00 € |
| DEFAMA | 25. Februar 2020 | Buy | 16,40 € | 20,00 € |
| DEFAMA | 8. Januar 2020 | Accumulate | 17,10 € | 19,00 € |
| DEFAMA | 22. November 2019 | Buy | 15,90 € | 18,50 € |
| DEFAMA | 20. September 2019 | Accumulate | 15,20 € | 17,00 € |
| DEFAMA | 15. August 2019 | Accumulate | 15,30 € | 17,00 € |
| DEFAMA | 24. Juli 2019 | Hold | 15,50 € | 15,20 € |

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG entspricht dem Schlusskurs vom 28. Juli 2020. Die DEFAMA hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2020 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Klingerstr. 23, D-60313 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapieren zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.