

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG (DEF GY) | Immobilien

30. April 2021

DEFAMA bleibt auf dem richtigen Weg

Veröffentlichung des GB für das GJ 20: es gibt keine Abweichungen von den vorl. Zahlen und dem Ausblick. Ein Update zu Q1 wird im Mai bekanntgegeben. Ein nennenswerter Aspekt: die Abschreibungen auf Mietforderungen betragen im GJ 20 nur 0,2 Mio. EUR, was aus unserer Sicht die hohe Defensivität der Mietcashflows aufzeigt. Mit Blick auf die derzeitige Situation sind wir weiterhin zuversichtlich, dass DEFAMA trotz der aktuellen Lockdown-Maßnahmen aufgrund des hohen Anteils an nicht-zyklischen Mietern einen Großteil seiner Mieten in Q1 (M'e: 90%) eingenommen hat. Das Unternehmen ist zudem auf dem Weg, sein jährliches Ziel beim Akquisitionsvolumen i.H.v. 15-20 Mio. EUR zu erreichen: letzte Woche gab DEFAMA den Erwerb eines Fachmarktzentrums in Gardelegen bei Magdeburg (Mietfläche: 16.000m²) für 8 Mio. EUR bekannt. Weitere Objekte sind in der Akquisitionspipeline. Wir erwarten deshalb in den nächsten Monaten Newsflow auf der Akquisitionsseite. Die Wachstumsperspektiven für das GJ 21e bleiben vielversprechend: das M'ment strebt einen FFO von 7,1 Mio. EUR im GJ 21 an, was ein FFO-Wachstum von 21% yoy impliziert. Unsere positive Haltung zum Investment Case bleibt unverändert und wir bestätigen unser Kaufen-Rating mit einem KZ von EUR 23.

- **Bewertung:** Unsere Schätzungen und das KZ bleiben unverändert. Das P/FFO 22e-Multiple von DEFAMA beträgt 10,7x, das der DKR (Kaufen / KZ 17,9 EUR) 12,1x.

Fundamentaldaten (in Mio. EUR)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatzerlöse	9	11	15	17	19	20
EBITDA	6	7	9	14	12	13
EPS adj. (EUR)	0,46	0,51	0,57	1,18	0,81	0,89
FFO	3,6	4,6	5,9	7,3	8,1	8,8
DPS (EUR)	0,40	0,45	0,48	0,53	0,58	0,63
Operating Cash Flow (EUR)	3	4	5	6	7	8
Dividendenzahlung für das Vorjahr (EUR)	1	2	2	2	2	3
Investitionen in Sachanl. und imm. Verm. (EUR)	31	16	38	15	15	15
Kennzahlen	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
EV/EBITDA	19,6	19,4	21,5	15,0	17,7	17,2
PCFR	8,7	10,5	10,9	7,3	7,9	7,3
KGW adj.	25,9	32,5	34,8	16,5	24,2	22,0
Dividendenrendite (%)	3,3	2,7	2,4	2,7	3,0	3,2
EBIT-Marge (%)	39,5	40,1	38,6	56,2	41,0	41,3
Gearing (%)	396,8	281,7	420,5	401,2	390,4	385,7
ROE (%)	12,3	10,2	10,2	19,5	11,7	11,6
PBV	2,7	2,8	3,5	3,0	2,7	2,4

Sources: Refinitiv, Metzler Research

Kaufen



Preis* EUR 19,50
Preisziel EUR 23,00 (unchanged)

* XETRA Schlusskurse des Vortages sofern in den Offenlegungen nicht anders angegeben

Market Cap (Mio. EUR)	86
Enterprise Value (EUR m)	203
Free Float (%)	65,0

Kurs (in EUR)



Performance (in %)	1m	3m	12m
Aktie	2,1	1,6	21,9
Rel. to Prime All Share	0,5	-8,7	-13,5

Quellen: Refinitiv, Metzler Research

Veränderung der Schätzungen (in %)	2021e	2022e	2023e
Umsatzerlöse	0,0	0,0	n.v.
EBIT	0,0	0,0	n.v.
EPS	0,0	0,0	n.v.

Auftragsresearch



Autor: Stephan Bonhage

Finanzanalyst Equities

+49 - 69 21 04 - 525

stephan.bonhage@metzler.com

company note

Die jüngste Akquisition könnte zu einem weiteren Glückgriff werden

In der vergangenen Woche gab DEFAMA den ersten Immobilienerwerb des Jahres bekannt. Für 8 Mio. EUR erwarb das Unternehmen ein Fachmarktzentrum in Gardelegen bei Magdeburg. Gemessen an der Mietfläche (16.000m²) ist das neue Fachmarktzentrum eines der größten Objekte im gesamten Portfolio der DEFAMA. Ankermieter des Objekts ist Kaufland. Weitere relevante Mieter sind ACTION, Woolworth, AWG, Deichmann und Takko. Damit ist die Mieterstruktur sehr vergleichbar mit anderen Objekten des Unternehmens.

Allerdings dürfte die Leerstandsquote unserer Ansicht nach deutlich höher sein als bei anderen erworbenen Objekten, da derzeit nur 13 von 18 Mietflächen vermietet sind. Das Management ist nach eigenen Angaben bereits in Gesprächen mit potenziellen Mietern für diese leerstehenden Mietflächen und ist deshalb optimistisch, die Leerstandsquote bald deutlich senken zu können. Unter der Annahme einer Leerstandsquote von 0% würde das neue Objekt laut DEFAMA jährliche Mieteinnahmen von über 1 Mio. EUR generieren. Auf dieser Basis würde der Kaufpreis von 8 Mio. EUR sogar unter dem vom Unternehmen angestrebten Akquisitionsmultiple von 10x Jahresmiete liegen und könnte dann als weiterer Glückgriff angesehen werden. Angesichts des erfolgreichen Track-Records des Unternehmens beim Abbau von Leerständen in seinem Portfolio sind wir optimistisch, dass DEFAMA in der Lage sein sollte, den Leerstand des Objekts in den kommenden Quartalen schrittweise zu reduzieren.

Ein Bild des HanseCenter Gardelegen



Quelle: DEFAMA

company note

Kerndaten

Unternehmensprofil

Vorstandsvorsitzender: Matthias Schrade

Finanzvorstand: -

Berlin, Deutschland

DEFAMA ist ein großes deutsches Immobilienunternehmen, welches sich auf die Akquisition und das Management von Fachmarktzentren spezialisiert hat. Kaufobjekte sind Fachmarktzentren in kleinen und mittelgroßen Städten Ost- und Norddeutschlands. Das Bestandsportfolio umfasst aktuell 44 Immobilien.

Besitzverhältnisse

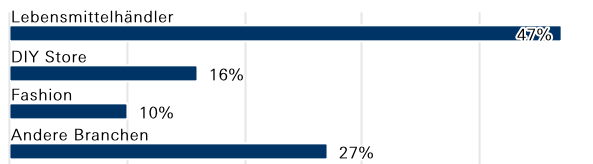
Matthias Schrade (29%), Geminus GmbH (4%), Weitere Mangementmitglieder (2%)

Kennzahlen

G&V (in Mio. EUR)	2018	%	2019	%	2020	%	2021e	%	2022e	%	2023e	%
Umsatzerlöse	9	55,9	11	23,3	15	30,1	17	17,6	19	10,8	20	7,9
EBITDA	6	42,3	7	27,3	9	27,6	14	50,3	12	-10,7	13	8,2
EBITDA-Marge (%)	60,9	-8,7	62,9	3,2	61,7	-1,9	78,8	27,7	63,5	-19,4	63,7	0,3
EBIT	4	34,5	4	25,3	6	25,1	10	71,2	8	-19,1	8	8,7
EBIT-Marge (%)	39,5	-13,8	40,1	1,6	38,6	-3,8	56,2	45,6	41,0	-27,0	41,3	0,7
Finanzergebnis	-1	-49,0	-2	-28,7	-2	-23,9	-3	-24,8	-3	-13,6	-3	-6,5
Ergebnis vor Steuern	2	27,1	3	23,3	3	25,8	7	99,5	5	-31,6	5	10,0
Steuern	-1	-34,3	-1	-28,7	-1	-38,7	-2	-77,0	-1	31,6	-1	-10,0
Steuerquote (%)	-24,5	n.b.	-25,6	n.b.	-28,2	n.b.	-25,0	n.b.	-25,0	n.b.	-25,0	n.b.
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	2	25,0	2	21,5	3	21,4	5	108,4	4	-31,6	4	10,0
Ant. Dritter am Jahresübersch.	0	n.m.	0	-48,8	0	-62,9	0	169,7	0	0,0	0	0,0
Jahresübersch. n. Ant. Dritter	2	23,4	2	22,5	3	21,9	5	108,3	4	-31,7	4	10,1
Anzahl ausstehender Aktien (m)	4	2,1	4	11,9	4	9,1	4	0,0	4	0,0	4	0,0
EPS adj. (EUR)	0,46	20,7	0,51	9,5	0,57	11,7	1,18	108,3	0,81	-31,7	0,89	10,1
DPS (EUR)	0,40	17,6	0,45	12,5	0,48	6,7	0,53	10,4	0,58	9,4	0,63	8,6
Dividendenrendite (%)	3,3	n.b.	2,7	n.b.	2,4	n.b.	2,7	n.b.	3,0	n.b.	3,2	n.b.
Cash Flow (in Mio. EUR)	2018	%	2019	%	2020	%	2021e	%	2022e	%	2023e	%
Operating Cash Flow	3	24,1	4	11,1	5	30,6	6	27,0	7	14,3	8	18,1
Zuwachs des Working-capital (WC)	0	n.v.	0	n.v.	0	n.v.	0	n.v.	0	n.v.	0	n.v.
Investitionen in Sachanl. und imm. Verm.	31	42,1	16	-48,4	38	135,7	15	-60,4	15	0,0	15	0,0
Dividendenzahlung für das Vorjahr	1	70,0	2	29,4	2	27,5	2	6,7	2	10,4	3	9,4
Free Cashflow (nach Dividende)	-29	-45,6	-14	52,2	-35	-152,3	-11	69,0	-10	6,3	-9	10,6
Bilanz (in Mio. EUR)	2018	%	2019	%	2020	%	2021e	%	2022e	%	2023e	%
Aktiva	86	54,8	104	21,6	137	31,1	155	13,6	174	12,2	190	8,8
Geschäfts- oder Firmenwert	0	n.v.	0	n.v.	0	n.v.	0	n.v.	0	n.v.	0	n.v.
Eigenkapital	16	43,9	25	50,7	25	2,1	29	15,5	33	12,4	36	10,1
Nettoverschuldung inkl. Rückst.	65	60,2	70	7,0	106	52,4	117	10,2	128	9,3	139	8,8
Gearing (%)	396,8	n.b.	281,7	n.b.	420,5	n.b.	401,2	n.b.	390,4	n.b.	385,7	n.b.
Net debt/EBITDA	11,7	n.b.	9,9	n.b.	11,8	n.b.	8,6	n.b.	10,6	n.b.	10,6	n.b.

Struktur

Mieterstruktur 2020



Sources: Refinitiv, Metzler Research

company note

Offenlegungen

Empfehlungshistorie

Empfehlung für jedes in diesem Dokument erwähnte Finanzinstrument oder jeden Emittenten, veröffentlicht von Metzler in den vergangenen zwölf Monaten

Tag der Verbreitung	Anlageempfehlung Alt	Metzler * Neu	Aktueller Kurs **	Kursziel * Autor ***	Autor ***
Emittent/Finanzinstrument (ISIN): DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG (DE000A13SUL5)					
01.03.2021	Kaufen	Kaufen	19,40 EUR	23,00 EUR	Bonhage, Stephan
22.02.2021	Kaufen	Kaufen	19,10 EUR	22,20 EUR	Bonhage, Stephan
30.10.2020	Kaufen	Kaufen	18,50 EUR	22,20 EUR	Bonhage, Stephan
11.09.2020	Kaufen	Kaufen	19,00 EUR	22,20 EUR	Bonhage, Stephan
07.08.2020	Kaufen	Kaufen	17,90 EUR	20,50 EUR	Bonhage, Stephan
30.07.2020	Kaufen	Kaufen	17,40 EUR	20,50 EUR	Bonhage, Stephan
28.07.2020	n.v.	Kaufen	17,50 EUR	20,50 EUR	Bonhage, Stephan
Emittent/Finanzinstrument (ISIN): Deutsche Konsum REIT-AG (DE000A14KRD3)					
19.03.2021	n.v.	Kaufen	15,55 EUR	17,90 EUR	Bonhage, Stephan

* Gültig bis zur Aktualisierung des Kursziels und/oder der Anlageempfehlung (FI/FX Empfehlungen besitzen nur zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Gültigkeit)

** Schlusskurs XETRA am Vortag der Weitergabe sofern hierin nicht anders angegeben

*** Bei allen Autoren handelt es sich um Finanzanalysten

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

17. Metzler und/oder ein mit Metzler verbundenes Unternehmen haben sich mit dem analysierten Unternehmen auf die Erstellung der Investmentanalyse geeinigt. Vor der Veröffentlichung der Finanzanalyse gibt der Anbieter dem Emittenten einmalig die Möglichkeit zur Stellungnahme (Sachverhaltsvergleich nach DVFA-Kodex) im regulatorischen Rahmen zur Vermeidung von Qualitätsmängeln.

Erstellt am 30. April 2021 08:49 Uhr MESZ

Erstmalige Weitergabe am 30. April 2021 08:49 Uhr MESZ

company note

Disclaimer

Dieses Dokument ist von B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA (Metzler) erstellt worden und richtet sich ausschließlich an geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden. Es ist daher nicht für Privatkunden geeignet.

Dieses Dokument beruht auf allgemein zugänglichen Informationen, die Metzler grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Metzler hat die Informationen jedoch nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft und gibt hinsichtlich der Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen keinerlei Gewährleistungen oder Zusicherungen ab. Etwaige unrichtige oder unvollständige Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen begründen keine Haftung von Metzler, ihrer Anteilseigner sowie Angestellten für Schäden und sonstige Nachteile jedweder Art, die aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen oder damit im Zusammenhang stehen.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Dieses Dokument ist auch nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse der Empfänger ausgerichtet und stellt keine individuelle Anlageberatung dar. Mit der Ausarbeitung und Veröffentlichung dieses Dokuments wird Metzler nicht als Anlageberater oder Portfolioverwalter tätig. Die Empfänger sollten ihre eigenständigen Anlageentscheidungen auf der Grundlage unabhängiger Verfahren und Analysen, unter Heranziehung von Verkaufs- oder sonstigen Prospekten, Informationsmemoranden und anderen Anlegerinformationen sowie wenn nötig mithilfe eines unabhängigen Finanzberaters gemäß ihrer spezifischen Finanzsituation und ihren Anlagezielen treffen. Die Empfänger müssen bedenken, dass Performancedaten der Vergangenheit nicht als Indikation für die zukünftige Performance angesehen werden können und daher nicht als Entscheidungsgrundlage für Investitionen in Finanzinstrumente herangezogen werden sollten.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen geben die unabhängige Meinung des Verfassers über die in diesem Dokument behandelten Finanzinstrumente oder Emittenten zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung wieder und decken sich nicht notwendigerweise mit der Meinung von Metzler, des Emittenten oder Dritter. Sie können sich aufgrund künftiger Ereignisse und Entwicklungen verändern. Metzler ist nicht verpflichtet, dieses Dokument abzuändern, zu ergänzen oder auf den neuesten Stand zu bringen oder die Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren, wenn sich die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen verändern oder später als falsch, unvollständig oder irreführend erwiesen haben sollten. Soweit dieses Dokument Modellrechnungen enthält, handelt es sich um beispielhafte Berechnungen möglicher Entwicklungen, die auf verschiedenen Annahmen (zum Beispiel Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Entwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Entwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden.

Die Empfänger sollten davon ausgehen, dass (a) Metzler berechtigt ist, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand von Researchpublikationen sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung einer Researchpublikation beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.

Metzler sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder anderen Investitionsobjekten halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken bereitgestellt und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler weder ganz noch teilweise kopiert, vervielfältigt oder an andere Personen weitergeben oder sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen Medien, verbleiben bei Metzler. Soweit Metzler Hyperlinks zu Internetseiten von in ihren Researchpublikationen genannten Unternehmen angibt, bedeutet dies nicht, dass Metzler Daten auf den verlinkten Seiten oder Daten, auf welche von diesen Seiten aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Metzler übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und/oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

Dieses Dokument unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Der Gerichtsstand für etwaige Streitigkeiten ist Frankfurt am Main, Deutschland.

Mit Entgegennahme dieses Dokuments erklärt sich der Empfänger mit den vorangehenden Bestimmungen einverstanden.

Informationen gemäß Verordnung (EU) Nr. 596/2014, Delegierter Verordnung (EU) Nr. 2016/958 und § 85 Abs. 1 WpHG

Für dieses Dokument verantwortliche Personen

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung dieses Dokuments ist die B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermainanlage 1, 60329 Frankfurt am Main, welche von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, und von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, beaufsichtigt wird.

Wesentliche Informationsquellen

Für die Erstellung von Researchpublikationen werden unter anderem Veröffentlichungen in- und ausländischer Medien, der Europäischen Zentralbank und sonstiger öffentlicher Stellen, Informationsdienste (zum Beispiel Reuters, Bloomberg), die Wirtschaftspresse, veröffentlichte Statistiken, Veröffentlichungen von Ratingagenturen sowie Geschäftsberichte und sonstige Informationen der Emittenten herangezogen.

Bewertungsgrundlagen bzw. Methoden

Die Bewertung stützt sich auf gängige und anerkannte Verfahren der fundamentalen und technischen Analyse (z.B. DCF-Modell; Peer-Group-Analyse; Sum-of-the-parts-Modell, Relative-Value-Analyse). Die Bewertungsmodelle werden von makroökonomischen Größen wie Zinsen, Wechselkursen, Rohstoffpreisen und konjunkturellen Entwicklungen sowie von Marktstimmungen beeinflusst. Ausführliche Informationen zu den von Metzler verwendeten Bewertungsgrundlagen bzw. Methoden und den zugrunde gelegten Annahmen finden Sie unter folgender Internetadresse: www.metzler.com/disclaimer-capital-markets.

Sensitivität der Bewertungsparameter: Risiken

company note

Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen sind stichtagsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von den verwendeten Bewertungsgrundlagen und Methoden und ihnen zugrundegelegten Annahmen besteht das Risiko, dass das jeweilige Kursziel nicht erreicht wird oder sich andere Annahmen und Prognosen als unzutreffend erweisen. Dies kann sich zum Beispiel durch unvorhergesehene Veränderungen der Nachfrage, des Managements, der Technologie, der konjunkturellen oder politischen Entwicklung, der Zinsentwicklung, der Kosten, der Wettbewerbssituation, der rechtlichen Rahmenbedingungen und anderer Faktoren ergeben. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten gibt es weitere Risiken, etwa aufgrund von Wechselkursänderungen oder Änderungen der wirtschaftlichen, politischen oder sozialen Bedingungen. Diese Aufstellung von Risiken erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Definitionen der Kategorien für Anlageempfehlungen

Die Kategorien für Anlageempfehlungen in Research-Publikationen von Metzler haben folgende Bedeutung:

Aktien:

KAUFEN	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten steigt.
HALTEN	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten weitestgehend stabil bleibt.
VERKAUFEN	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten sinkt.

Anleihen:

KAUFEN	Es wird eine bessere Entwicklung des analysierten Finanzinstruments als für vergleichbare Finanzinstrumente vergleichbarer Emittenten erwartet.
HALTEN	Es wird erwartet, dass sich die Entwicklung des analysierten Finanzinstruments nicht wesentlich von der Entwicklung von vergleichbaren Finanzinstrumenten vergleichbarer Emittenten unterscheidet.
VERKAUFEN	Es wird eine schlechtere Entwicklung des analysierten Finanzinstruments als für vergleichbare Finanzinstrumente vergleichbarer Emittenten erwartet.

Übersicht über Anlageempfehlungen

Eine Liste aller Anlageempfehlungen zu jedem Finanzinstrument oder Emittenten, die Metzler in den vorangegangenen zwölf Monaten verbreitet hat, finden Sie unter www.metzler.com/disclaimer-capital-markets.

Die vierteljährliche Angabe über den Anteil aller Anlageempfehlungen, die auf „Kaufen“, „Halten“, „Verkaufen“ oder ähnlich für die vergangenen 12 Monate lauten, an der Gesamtzahl der Anlageempfehlungen von Metzler sowie die Angabe des Anteils dieser Kategorien, der auf Emittenten entfällt, denen gegenüber Metzler in den vergangenen 12 Monaten Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU erbracht hat, kann unter www.metzler.com/disclaimer-capital-markets eingesehen und abgerufen werden.

Vorgesehene Aktualisierungen dieses Dokuments

Dieses Dokument reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt seiner Erstellung. Eine Änderung von Faktoren kann dazu führen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen nicht mehr zutreffend sind. Ob und ggf. zu welchem Zeitpunkt eine Aktualisierung dieses Dokuments erfolgt, ist derzeit noch nicht festgelegt. Wird eine Anlageempfehlung aktualisiert, so ersetzt die aktualisierte Anlageempfehlung mit ihrer Veröffentlichung die bisherige Anlageempfehlung.

Compliance-Vorkehrungen: Interessenkonflikte

Alle Analysten unterliegen hausinternen Compliance-Regelungen, die sicherstellen, dass die Research-Publikationen von Metzler entsprechend der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben verfasst werden. Die Analysten gelten als Mitarbeiter eines Vertraulichkeitsbereiches und haben die hieraus resultierenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen zu beachten. Dies wird regelmäßig durch die Compliance-Stelle sowie externe Prüfer kontrolliert. Die Compliance-Stelle stellt sicher, dass mögliche Interessenkonflikte keinen Einfluss auf das ursprüngliche Analyseergebnis haben. Metzler verfügt über eine verbindliche *Conflicts of Interest Policy*, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte von Metzler, der Metzler-Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Capital Markets von Metzler und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Eine ausführliche Darstellung der Politik von Metzler zur Vermeidung von Interessenkonflikten finden Sie unter www.metzler.com/disclaimer-capital-markets.

Die nach den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen anzugebenden Interessenkonflikte sind detailliert unter www.metzler.com/disclosures veröffentlicht.

Vergütung

Die Vergütung der Mitarbeiter von Metzler oder sonstigen Personen, die an der Erstellung dieses Dokuments beteiligt waren, ist weder insgesamt noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich an Geschäfte bei Wertpapierdienstleistungen oder anderweitige Geschäfte, die von Metzler abgewickelt werden, gebunden.

Preise

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in diesem Dokument angegeben werden, sind, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, Schlusskurse des dem jeweiligen ausgewiesenen Veröffentlichungsdatum vorangegangenen Börsenhandelstages an dem Markt, den wir für das jeweilige Finanzinstrument als den liquidesten Markt betrachten.

Geltungsbereich

company note

Dieses Dokument wurde in der Bundesrepublik Deutschland nach den dort geltenden Bestimmungen erstellt. Daher werden möglicherweise nicht alle in anderen Ländern geltenden Bestimmungen für die Erstellung dieses Dokuments eingehalten.

company note

Metzler Capital Markets

B. Metzler seel. Sohn & Co.
Kommanditgesellschaft auf Aktien
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt/Main, Germany
Phone (+49 - 69) 21 04 - extension
Fax (+49 - 69) 21 04 - 6 79
www.metzler.com

Mario Mattera

Head of Capital Markets

Research	Pascal Spano	Head of Research	43 65
Fax (+49 - 69) 28 31 59			
	Guido Hoymann	Head of Equity Research	3 98
		Transport, Utilities/Renewables	
	Stephan Bauer	Industrial Technology	43 63
	Stephan Bonhage	Small/Mid Caps, Construction	5 25
	Tom Diedrich	Media, Retail	2 39
	Alexander Neuberger	Industrial Technology, Small/Mid Caps	43 66
	Holger Schmidt	Software, Technology, Telecommunications	43 60
	Jochen Schmitt	Financials, Real Estate	43 59
	David Varga	Basic Resources	43 62
	Jürgen Pieper	Automobiles, Senior Advisor	5 29
	Hendrik König	Strategy / Quantitative Research	43 71
	Sergii Piskun	Quantitative Research	2 37
	Eugen Keller	Head of FI/FX Research	3 29
	Juliane Rack	FI/FX Strategy	17 48
	Sebastian Sachs	FI/FX Strategy	5 26
	Thomas Weber	FI/FX Strategy	5 27
Equities	Mustafa Ansary	Head of Equities	3 51
		Head of Equity Sales	
Sales	Eugenia Buchmüller		2 38
	Uwe Hohmann		3 66
	Hugues Jaouen		41 73
	Alexander Kravkov		41 72
	Jasmina Schul		17 66
Trading	Sven Knauer	Head of Equity Trading	2 45
	Kirsten Fler		2 46
	Stephan Schmelzle		2 47
	Thomas Seibert		2 28
Corporate Solutions	Dr. Karsten Iltgen	Head of Corporate Solutions	5 10
FI/FX	Mario Mattera	Head of FI/FX	6 87

company note

FI Sales	Minush Nori	Head of Fixed Income Sales	6 89
	Timo Becker		2 83
	Sebastian Luther		6 88
	Claudia Ruiu		6 83
	Gloria Traidl		2 80
FI Trading/ALM	Sven Klein	Head of ALM	6 86
	Bettina Koch		2 91
	Susanne Kraus		6 58
	Andreas Tanneberger	Head of Fixed Income Trading	6 85
	Silke Amelung		2 89
	Christian Bernhard		2 66
FX Sales	Thomas Rost	Head of FX	2 92
	Tobias Martin		6 14
	Steffen Völker		2 93
FX Trading	Rainer Jäger		2 76
	Andreas Zellmann		6 10
Currency Management	Özgür Atasever	Head of Currency Management	2 81
CM Advisory	Achim Walde		2 75
	Harwig Wild		2 79
CM Operations	Dominik Müller	Head of Operations	2 74
	Christopher Haase		16 17
	Florian Konz		17 73
	Simon Wesch		3 50