

| | | | |
|---|---|---|---|
| Buy EUR 32,60 Kurs EUR 22,20 Upside 46,8 % | Wertindikatoren: EUR NAV (WRe) 24e: 37,74 FFO-Rendite 24e: 29,93 | Warburg ESG Risiko Score: 2,3 ESG Score (MSCI basiert): 3,0 Bilanz Score: 3,8 Markt Liquidität Score: 0,0 | Beschreibung: Gewerbeimmobilien-gesellschaft mit Fokus auf Fachmarktzentren in Nord- und Ostdeutschland |
| | Markt Snapshot: EUR Mio. Marktkapitalisierung: 105,60 Aktienanzahl (Mio.): 4,80 EV: 233,87 Freefloat MC: 76,03 Ø Trad. Vol. (30T): 20,94 Tsd. | Aktionäre: Freefloat 72,00 % MSC Invest GmbH 26,00 % Supervisory board 2,00 % | Kennzahlen (WRe): 2022e LTV: 60,5 % EK-Quote: 22,8 % |

Guidance für 2022 und 2025 angehoben; Starkes Wachstum nach 9M erwartet

| Geschätzte Kennzahlen Q3/2022: | | | |
|--------------------------------|--------|-------|----------|
| | 9M/22e | 9M/21 | +/- in % |
| Revenues | 14,52 | 12,62 | 15% |
| EBITDA | 9,25 | 10,66 | -13% |
| EBIT | 5,42 | 7,52 | -28% |
| EBIT (adjusted) | 5,42 | 4,92 | 10% |
| EBT | 3,25 | 5,52 | -41% |
| EBT (adjusted) | 3,25 | 2,92 | 11% |
| Net profit | 2,36 | 4,27 | -45% |
| EPS (€) | 0,51 | 0,97 | -48% |
| FFO | 6,12 | 5,23 | 17% |
| FFO-margin | 42% | 41% | |
| FFOPS (€) | 1,31 | 1,18 | 11% |

Kommentar zu den Kennzahlen:

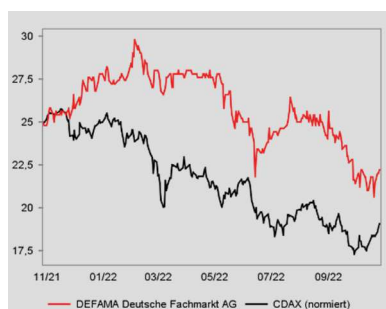
- DEFAMA wird seine 9M-Zahlen am 2. November veröffentlichen.
- Wir erwarten ein starkes Umsatzwachstum von mindestens 15%, das eine beeindruckende Erfolgsbilanz wertsteigernder Akquisitionen widerspiegelt (Akquisitionsvolumen EUR ~29 Mio. im laufenden Jahr).
- Das bereinigte EBIT und EBT (ohne Veräußerungsgewinne) sollten sich um mindestens 10% verbessert haben.
- Der FFO dürfte mit einer höheren Dynamik von 17% und 11% je Aktie steigen. Der Verwässerungseffekt aus der erfolgreichen Kapitalerhöhung in Q1 wurde bereits kompensiert und die Erlöse ermöglichen zusätzliches Wachstumspotenzial und eine Optimierung der Finanzierung in bestehenden Sanierungen.
- => DEFAMA ist auf einem guten Weg, seine GJ-Ziele für 2022 zu erreichen.

- Mit dem H1-Bericht hatte das Management bereits eine Überprüfung seiner vorherigen Prognose angedeutet. Eine größere Visibilität in Bezug auf den Zeitpunkt eines möglichen Verkaufs und einige andere Effekte haben DEFAMA nun dazu veranlasst, seine Prognose zu erhöhen. Für **2022** rechnet das Unternehmen mit einem Konzernüberschuss von EUR 4,2 Mio. (HGB). Die Anhebung um EUR 0,7 Mio. spiegelt einen geschätzten Veräußerungsgewinn aus einem kleineren Immobilienverkauf zu einem Multiplikator wider, der ca. 4-5 Punkte über dem durchschnittlichen Portfolio-Multiplikator liegen könnte. Das FFO-Ziel von EUR 8,5 Mio. und der annualisierte FFO von EUR 10 Mio. (derzeit EUR 9,6 Mio.) bleiben unverändert. Die **Anhebung der Prognose für 2025** ist signifikanter und das Volumen höher als bisher erwartet, da DEFAMA eine hervorragende Akquisitionsbilanz vorweisen kann. Das Management erwartet einen Portfoliowert von mindestens EUR 350 Mio. (bisher EUR 260-300 Mio.), annualisierte Mieterträge von EUR 28 Mio. (EUR 24 Mio.) und einen FFO von mindestens EUR 13 Mio. (EUR 11 Mio.), was einer Steigerung von ~17-18% gegenüber der bisherigen Prognose entspricht. Das Ziel für den FFO je Aktie von EUR 2,70 liegt 8% über dem früheren Ziel von EUR 2,50. Der geringere Anstieg spiegelt die Kapitalerhöhung in Q1 22 wider.
- Die Erhöhung der Guidance bestätigt unsere positive Einschätzung des Wachstumspotenzials in den kommenden Jahren. Die FFO-Rendite von ~12% auf Basis der Ziele für 2025 und der bestehenden FFO-Rendite von ~8% ist attraktiv. Eine stärkere Fokussierung auf M&A-Aktivitäten könnte zu weiteren Veräußerungen mit positiven Ergebnis- und Cash-Effekten führen, die eine geringere Inanspruchnahme der neuen Kreditrevalutierung im Falle von Prolongationsverhandlungen kompensieren. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

| Schätzungsänderungen: | | | | | | |
|-----------------------------|-------------|--------|-------------|-------|-------------|-------|
| GJ Ende: 31.12. in EUR Mio. | 2022e (alt) | + / - | 2023e (alt) | + / - | 2024e (alt) | + / - |
| FFO I | 8,41 | 1,7 % | 10,08 | 0,9 % | 11,18 | 1,2 % |
| FFOPS I | 1,79 | 1,7 % | 2,10 | 0,9 % | 2,33 | 1,2 % |
| Nettoergebnis | 3,51 | 18,8 % | 4,28 | 1,7 % | 4,79 | 2,0 % |
| EPS | 0,73 | 18,8 % | 0,89 | 1,7 % | 1,00 | 2,0 % |

Kommentar zu den Änderungen:

- Leichte Anhebung der FFO-Schätzungen für 2022 aufgrund einiger kleinerer positiver Effekte.
- Wir erhöhen auch unsere Schätzungen hinsichtlich der neuen Prognose von DEFAMA für 2025, die 5-6% über unseren früheren Schätzungen liegt. Positive Effekte aus Indexierung, Weiterentwicklungen und höherem Portfoliovolumen aufgrund der jüngsten attraktiven Akquisitionen sollten eine CAGR 2018-2025 von 18% für den FFO je Aktie ermöglichen.



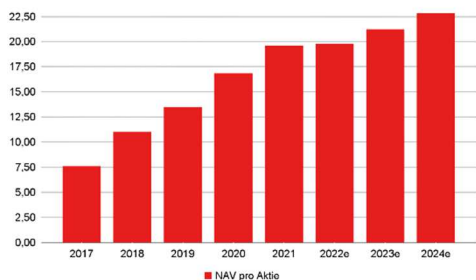
Rel. Performance vs CDAX:

| | |
|-------------------|---------|
| 1 Monat: | -11,1 % |
| 6 Monate: | -9,5 % |
| Jahresverlauf: | 3,5 % |
| Letzte 12 Monate: | 14,8 % |

Unternehmenstermine:
Nov.22 Q3

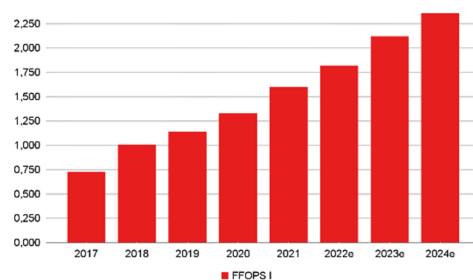
| GJ Ende: 31.12. in EUR Mio. | CAGR (21-24e) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|-----------------------------|---------------|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Mieterlöse | | 7,61 | 9,53 | 12,19 | 14,55 | 17,10 | 20,12 | 22,30 |
| Wachstum yoy | | 49,2 % | 25,1 % | 27,9 % | 19,4 % | 17,5 % | 17,6 % | 10,8 % |
| EBIT | | 3,59 | 4,50 | 5,62 | 9,11 | 8,30 | 9,07 | 10,11 |
| FFO I | | 3,65 | 4,62 | 5,87 | 7,06 | 8,56 | 10,17 | 11,31 |
| FFO I Marge | | 47,9 % | 48,4 % | 48,2 % | 48,5 % | 50,0 % | 50,6 % | 50,7 % |
| EBT | | 2,25 | 2,78 | 3,49 | 6,51 | 5,41 | 5,83 | 6,54 |
| Nettoergebnis | | 1,68 | 2,06 | 2,51 | 5,04 | 4,17 | 4,35 | 4,89 |
| EPS | | 0,46 | 0,51 | 0,57 | 1,14 | 0,87 | 0,91 | 1,02 |
| FFOPS I | | 1,01 | 1,14 | 1,33 | 1,60 | 1,82 | 2,12 | 2,36 |
| DPS | | 0,40 | 0,45 | 0,48 | 0,51 | 0,54 | 0,58 | 0,63 |
| Dividendenrendite | | 3,4 % | 2,9 % | 2,7 % | 2,3 % | 2,5 % | 2,6 % | 2,9 % |
| Buchwert je Aktie | | 4,10 | 5,50 | 5,61 | 6,27 | 8,24 | 8,57 | 8,96 |
| KGV | | 25,0 x | 30,1 x | 30,9 x | 19,5 x | 25,3 x | 24,3 x | 21,6 x |
| KBV | | 2,6 x | 2,5 x | 3,1 x | 3,5 x | 2,7 x | 2,6 x | 2,5 x |
| P / NAVPS | | 1,1 x | 1,1 x | 1,0 x | 1,1 x | 1,1 x | 1,0 x | 1,0 x |
| FFO I-Yield | | 8,7 % | 7,5 % | 7,6 % | 7,2 % | 8,3 % | 9,6 % | 10,7 % |
| ROE | | 12,3 % | 10,2 % | 10,2 % | 19,2 % | 12,4 % | 10,8 % | 11,6 % |
| LTV | | 62,0 % | 58,2 % | 60,2 % | 61,3 % | 60,5 % | 61,5 % | 62,0 % |
| Guidance: | | 2022e: FFO v. ~8,5 Mio. EUR, Nettogewinn (HGB) v. ~4,2m Mio. EUR | | | | | | |

NAV pro Aktie
in EUR



Quelle: Warburg Research

Entwicklung FFO pro Aktie
in EUR



Quelle: Warburg Research

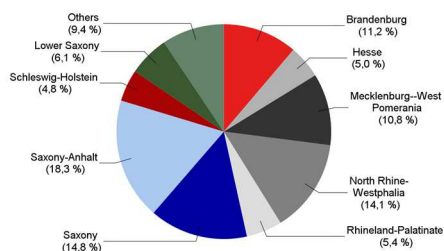
Unternehmenshintergrund

- Die 2014 gegründete DEFAMA mit Sitz in Berlin ist auf den Kauf, Besitz und die Verwaltung von Fachmarktzentren in kleinen und mittleren deutschen Städten, überwiegend in Nord- und Ostdeutschland, fokussiert.
- Es wird eine "Buy and Hold"-Anlagestrategie für Objekte mit hohem Vermietungsstand und niedrigen Investitionsanforderungen für einen Kaufpreis von ~ 10-fachen der Jahresmiete verfolgt.
- Das Investitionsvolumen liegt bei EUR 1 - 5 Mio. je Objekt. Ankermieter sind deutschlandweit tätige Retailer.

Wettbewerbsqualität

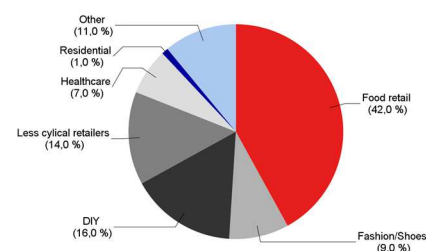
- Immobilienkompetenz: Gründer, Großaktionär und CEO Matthias Schrade, der zuvor als Vorstandsmitglied Akquisitionen für ein Münchener Immobilienunternehmen begleitet hat.
- Einziger Fokus: Das Unternehmen bewirbt sich um Objekte, die entweder zu groß für einzelne Investoren oder zu klein für institutionelle Investoren sind und kann daher „günstig kaufen“.
- Guter Zugang zu den Netzwerken lokaler öffentlicher Banken, bei denen Immobilienfinanzierungen für DEFAMA-Projekte große und wichtige Deals sind und die wiederum die kleineren Mieter gut kennen.
- Fokus auf führende Zentren in kleineren Städten („der große Fisch im kleinen Teich“).

Geogr. Verteilung der Mieteinnahmen
% der Mieteinnahmen



Quelle: Warburg Research

Mieteinnahmen Struktur
% der Mieteinnahmen



Quelle: Warburg Research

| Wertermittlung | | | | | | | |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
| KGV | 25,0 x | 30,1 x | 30,9 x | 19,5 x | 25,3 x | 24,3 x | 21,6 x |
| P / NAVPS | 1,1 x | 1,1 x | 1,0 x | 1,1 x | 1,1 x | 1,0 x | 1,0 x |
| KBV | 2,6 x | 2,5 x | 3,1 x | 3,5 x | 2,7 x | 2,6 x | 2,5 x |
| Kurs / FFOPS I | 11,5 x | 13,4 x | 13,2 x | 13,9 x | 12,1 x | 10,4 x | 9,3 x |
| FFO I-Yield | 8,7 % | 7,5 % | 7,6 % | 7,2 % | 8,3 % | 9,6 % | 10,7 % |
| ROE | 12,3 % | 10,2 % | 10,2 % | 19,2 % | 12,4 % | 10,8 % | 11,6 % |
| Eigenkapitalquote | 19 % | 24 % | 18 % | 18 % | 23 % | 22 % | 21 % |

| Unternehmensspezifische Kennzahlen | | | | | | | |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
| NAV pro Aktie | 11,02 | 13,46 | 16,86 | 19,61 | 19,80 | 21,23 | 22,84 |
| Leerstandsquote | 4,3 % | 4,0 % | 3,7 % | 5,0 % | 4,0 % | 4,0 % | 4,0 % |

Consolidated profit and loss

| In EUR Mio. | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Gesamte Erträge | 9,09 | 11,21 | 14,58 | 17,13 | 20,36 | 23,95 | 26,55 |
| Mieterlöse | 7,61 | 9,53 | 12,19 | 14,55 | 17,10 | 20,12 | 22,30 |
| Wachstum yoy | 49,2 % | 25,1 % | 27,9 % | 19,4 % | 17,5 % | 17,6 % | 10,8 % |
| Gebäude-Betriebskosten | 2,21 | 2,63 | 3,08 | 4,05 | 4,76 | 5,70 | 6,32 |
| Gebäude-Verwaltungskosten | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Mietergebnis | 6,87 | 8,57 | 11,49 | 13,08 | 15,60 | 18,25 | 20,23 |
| Ergebnis aus Immobilienverkäufen | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 2,60 | 0,70 | 0,00 | 0,00 |
| Sonstige Erträge | 0,08 | 0,07 | 0,12 | 0,64 | 0,41 | 0,48 | 0,53 |
| Rohertrag | 6,95 | 8,64 | 11,62 | 16,32 | 16,70 | 18,73 | 20,76 |
| Verwaltungskosten | 0,70 | 0,70 | 0,81 | 0,98 | 1,26 | 1,37 | 1,49 |
| Personalaufwendungen | 0,72 | 1,04 | 1,50 | 1,88 | 2,00 | 2,42 | 2,68 |
| Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen | 0,00 | 0,00 | -0,31 | -0,11 | -0,06 | -0,06 | -0,06 |
| Unregelmäßige Erträge/Aufwendungen | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| EBITDA | 5,53 | 7,04 | 8,99 | 13,35 | 13,39 | 14,89 | 16,53 |
| Bewertungserg. Immobilien | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 2,60 | 0,70 | 0,00 | 0,00 |
| Abschreibung Anlagevermögen | 1,95 | 2,55 | 3,36 | 4,24 | 5,09 | 5,82 | 6,42 |
| EBITA | 3,59 | 4,50 | 5,62 | 9,11 | 8,30 | 9,07 | 10,11 |
| Abschreibungen auf iAV/Goodwill | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| EBIT | 3,59 | 4,50 | 5,62 | 9,11 | 8,30 | 9,07 | 10,11 |
| Zinserträge | 0,00 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Zinsaufwendungen | 1,34 | 1,73 | 2,14 | 2,61 | 2,88 | 3,23 | 3,57 |
| Sonstiges Finanzergebnis | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Finanzergebnis | -1,34 | -1,72 | -2,13 | -2,60 | -2,88 | -3,23 | -3,57 |
| EBT | 2,25 | 2,78 | 3,49 | 6,51 | 5,41 | 5,83 | 6,54 |
| Marge | 24,8 % | 24,8 % | 24,0 % | 38,0 % | 26,6 % | 24,4 % | 24,6 % |
| Steuern gesamt | -0,55 | -0,71 | -0,71 | -0,71 | -1,25 | -1,48 | -1,65 |
| davon effektive Steuern | -0,36 | -0,42 | -0,42 | -0,42 | -0,71 | -0,89 | -1,00 |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit | 1,70 | 2,07 | 2,51 | 5,04 | 4,17 | 4,35 | 4,89 |
| Ergebnis aus eingest. Geschäftsbereichen (nach St.) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter | 1,70 | 2,07 | 2,51 | 5,04 | 4,17 | 4,35 | 4,89 |
| Minderheitenanteile | 0,02 | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Nettoergebnis | 1,68 | 2,06 | 2,51 | 5,04 | 4,17 | 4,35 | 4,89 |
| Aktienanzahl (Durchschnittlich, Mio.) | 3,62 | 4,05 | 4,42 | 4,42 | 4,71 | 4,80 | 4,80 |
| FFO (II) | 3,65 | 4,62 | 5,87 | 7,06 | 8,56 | 10,17 | 11,31 |
| <i>FFO / Marge</i> | 47,9 % | 48,4 % | 48,2 % | 48,5 % | 50,0 % | 50,6 % | 50,7 % |
| FFOPS I | 1,01 | 1,14 | 1,33 | 1,60 | 1,82 | 2,12 | 2,36 |
| EPS | 0,46 | 0,51 | 0,57 | 1,14 | 0,87 | 0,91 | 1,02 |
| EPS adj. | 0,43 | 0,47 | 0,57 | 1,14 | 0,87 | 0,91 | 1,02 |

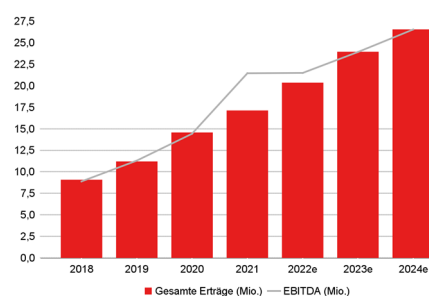
*Adjustiert um:

Guidance: 2022e: FFO v. ~8,5 Mio. EUR, Nettogewinn (HGB) v. ~4.2m Mio. EUR

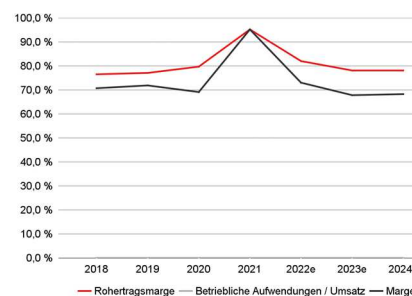
Financial Ratios

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Gebäude-Betriebskosten / Mieterlöse | 29,1 % | 27,6 % | 25,3 % | 27,8 % | 27,9 % | 28,3 % | 28,3 % |
| Operating Leverage (Real Estate) | 2,9 x | 5,0 x | 4,6 x | 6,2 x | 6,9 x | 6,7 x | 10,3 x |
| Mietergebnis / Zinsaufwand | 5,1 x | 5,0 x | 5,4 x | 5,0 x | 5,4 x | 5,6 x | 5,7 x |

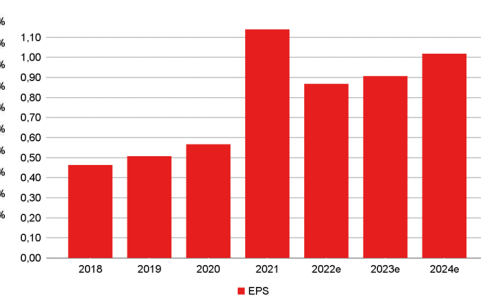
Erträge, EBITDA
in Mio. EUR



Operative Performance
in %



Ergebnis je Aktie



Quelle: Warburg Research

Quelle:

Quelle: Warburg Research

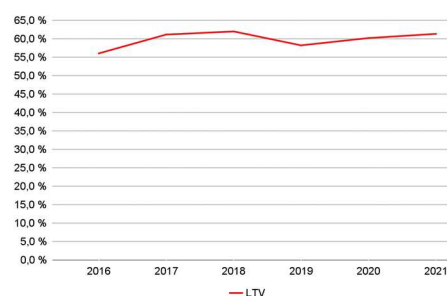
Consolidated balance sheet

| In EUR Mio. | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Aktiva | | | | | | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 0,01 | 0,03 | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,02 |
| davon übrige imm. VG | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| davon Geschäfts- oder Firmenwert | 0,01 | 0,03 | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,02 |
| Sachanlagen | 0,08 | 0,11 | 1,39 | 1,29 | 1,30 | 1,32 | 1,33 |
| Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien | 81,10 | 93,14 | 127,79 | 147,57 | 165,71 | 182,18 | 198,01 |
| Finanzanlagen | 0,26 | 1,70 | 0,12 | 1,37 | 1,37 | 1,37 | 1,37 |
| Sonstiges langfristiges Vermögen | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Anlagevermögen | 81,44 | 94,98 | 129,33 | 150,25 | 168,40 | 184,88 | 200,72 |
| Vorräte | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 0,51 | 0,00 | 0,80 | 0,96 | 0,98 | 1,00 | 1,02 |
| Liquide Mittel | 2,80 | 6,98 | 4,28 | 1,52 | 3,51 | 3,19 | 3,96 |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | 0,59 | -2,56 | -0,66 | 1,94 | 0,31 | 0,61 | -0,18 |
| Umlaufvermögen | 4,34 | 9,29 | 7,38 | 6,01 | 6,60 | 6,35 | 7,18 |
| Bilanzsumme (Aktiva) | 85,79 | 104,28 | 136,71 | 156,26 | 175,00 | 191,23 | 207,90 |
| Passiva | | | | | | | |
| Gezeichnetes Kapital | 3,90 | 4,42 | 4,42 | 4,42 | 4,80 | 4,80 | 4,80 |
| Kapitalrücklage | 10,03 | 17,31 | 17,31 | 17,31 | 27,19 | 27,19 | 27,19 |
| Gewinnrücklagen | 2,06 | 2,56 | 3,07 | 5,99 | 7,56 | 9,13 | 11,00 |
| Sonstige Eigenkapitalkomponenten | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Buchwert | 15,99 | 24,29 | 24,81 | 27,72 | 39,56 | 41,13 | 42,99 |
| Anteile Dritter | 0,38 | 0,39 | 0,40 | 0,40 | 0,40 | 0,40 | 0,40 |
| Rückstellungen gesamt | 1,01 | 0,43 | 0,51 | 0,53 | 0,53 | 0,53 | 0,53 |
| davon Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen | 0,21 | 0,21 | 0,25 | 0,26 | 0,26 | 0,26 | 0,26 |
| Finanzverbindlichkeiten (gesamt) | 67,79 | 76,52 | 110,25 | 124,59 | 131,51 | 146,19 | 161,00 |
| Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen | 0,30 | 0,51 | 0,29 | 0,96 | 0,96 | 0,96 | 0,96 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 0,70 | 2,54 | 0,86 | 2,46 | 2,45 | 2,43 | 2,42 |
| Verbindlichkeiten | 69,79 | 79,99 | 111,91 | 128,54 | 135,44 | 150,10 | 164,91 |
| Bilanzsumme (Passiva) | 85,79 | 104,28 | 136,71 | 156,26 | 175,00 | 191,23 | 207,90 |

Financial Ratios

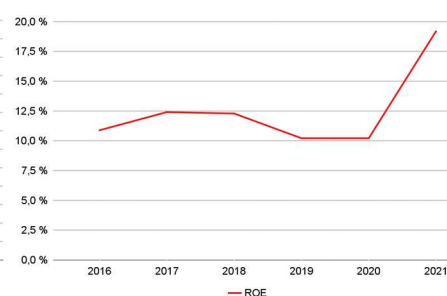
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Kapitalverzinsung | | | | | | | |
| ROA | 2,4 % | 2,2 % | 2,1 % | 3,4 % | 2,5 % | 2,4 % | 2,4 % |
| ROE | 12,3 % | 10,2 % | 10,2 % | 19,2 % | 12,4 % | 10,8 % | 11,6 % |
| FFO I / Equity | 0,3 x | 0,2 x | 0,2 x | 0,3 x | 0,3 x | 0,2 x | 0,3 x |
| Solvenz | | | | | | | |
| Nettoverschuldung | 65,20 | 69,75 | 106,23 | 123,34 | 128,27 | 143,26 | 157,31 |
| Nettofinanzverschuldung | 64,99 | 69,54 | 105,98 | 123,07 | 128,01 | 143,00 | 157,05 |
| Net Fin. Debt / EBITDA | 11,7 x | 9,9 x | 11,8 x | 9,2 x | 9,6 x | 9,6 x | 9,5 x |
| LTV | 62,0 % | 58,2 % | 60,2 % | 61,3 % | 60,5 % | 61,5 % | 62,0 % |
| EK-Quote | 19,1 % | 23,7 % | 18,4 % | 18,0 % | 22,8 % | 21,7 % | 20,9 % |

LTV



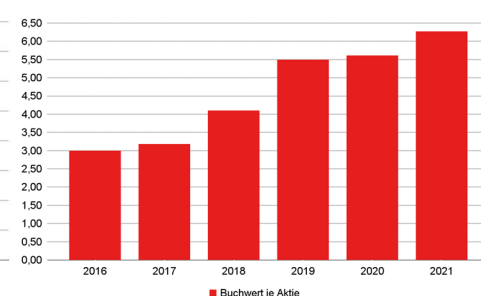
Quelle: Warburg Research

Eigenkapitalrendite in %



Quelle: Warburg Research

Buchwert je Aktie in EUR



Quelle: Warburg Research

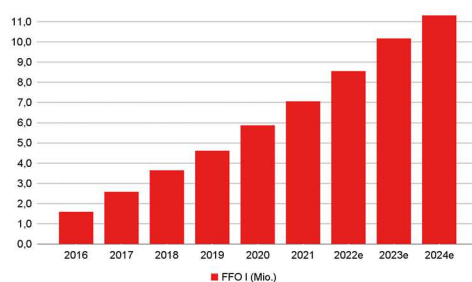
Consolidated cash flow statement

| In EUR Mio. | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cash Flow aus operativer Tätigkeit [1] | 3,42 | 3,80 | 4,96 | 7,41 | 9,22 | 10,10 | 11,24 |
| Cash Flow aus Investitionstätigkeit [2] | -31,12 | -16,09 | -37,91 | -22,39 | -11,90 | -22,50 | -22,50 |
| Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit [3] | 28,01 | 16,47 | 30,25 | 12,22 | 4,67 | 12,08 | 12,03 |
| Veränderung liquide Mittel [1]+[2]+[3] | 0,31 | 4,18 | -2,70 | -2,76 | 1,99 | -0,32 | 0,77 |
| Effekte aus Wechselkursänderungen | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Endbestand liquide Mittel | 2,80 | 6,98 | 4,28 | 1,52 | 3,51 | 3,19 | 3,96 |

Financial Ratios

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|
| Kapitalfluss | | | | | | | |
| FFO (II) | 3,65 | 4,62 | 5,87 | 7,06 | 8,56 | 10,17 | 11,31 |
| FFOPS I | 1,01 | 1,14 | 1,33 | 1,60 | 1,82 | 2,12 | 2,36 |
| FFOPS I diluted | 0,94 | 1,04 | 1,33 | 1,60 | 1,78 | 2,12 | 2,36 |
| FFO I-Yield | 8,7 % | 7,5 % | 7,6 % | 7,2 % | 8,3 % | 9,6 % | 10,7 % |
| FFO I Marge | 47,9 % | 48,4 % | 48,2 % | 48,5 % | 50,0 % | 50,6 % | 50,7 % |
| Zinsaufwand / Avg. Debt | 2,4 % | 2,4 % | 2,3 % | 2,2 % | 2,3 % | 2,3 % | 2,3 % |
| Verwaltung von Finanzmitteln | | | | | | | |
| Capex/Renditeigenschaften | -38,4 % | -17,3 % | -29,7 % | -15,2 % | -7,2 % | -12,4 % | -11,4 % |
| Avg. Working Capital / Umsatz | 1,4 % | -1,3 % | 0,0 % | 1,5 % | 0,1 % | 0,1 % | 0,2 % |
| Ausschüttungsquote | 85,1 % | 88,2 % | 84,5 % | 44,7 % | 61,0 % | 63,9 % | 61,8 % |

FFO



Quelle: Warburg Research

RECHTSHINWEIS / DISCLAIMER

Dieser Research Report („Anlageempfehlung“) wurde von der Warburg Research GmbH, einer 100%-Tochter der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, erstellt; und wird von der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA weitergegeben. Er ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt und darf nicht ohne deren vorherige Zustimmung an ein anderes Unternehmen weitergegeben werden, unabhängig davon, ob es zum gleichen Konzern gehört oder nicht. Er enthält ausgewählte Informationen und erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Anlageempfehlung stützt sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten ("Information"), die als zuverlässig gelten. Die Warburg Research GmbH hat die Information jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Information keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA oder der Warburg Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH haften nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernehmen M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH keine Haftung für in diesen Anlageempfehlungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, Markt- und/oder Wettbewerbslage, konjunkturelle und/oder gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Anlageempfehlung mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Soweit eine Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und der Warburg Research GmbH auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haften M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung von M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt. Die Anlageempfehlung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, der Warburg Research GmbH oder mit ihr verbundenen Unternehmen in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Die in diesem Research-Bericht zum Ausdruck gebrachten Ansichten spiegeln die persönlichen Ansichten des Research-Analysten über die jeweiligen Wertpapiere und Emittenten korrekt wider. Sofern im Research-Bericht nicht anders angegeben, war, ist oder wird kein Teil der Vergütung des Research-Analysten direkt oder indirekt mit den spezifischen Empfehlungen oder Ansichten im Research-Bericht verbunden sein. Alle Rechte vorbehalten.

URHEBERRECHTE

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

ERKLÄRUNG GEMÄß § 85 WPHG/MAR/MIFID II EINSCHL. DELEGIERTE VERORDNUNGEN (EU) 2016/958 UND (EU) 2017/565

Die Bewertung, die der Anlageempfehlung für das hier analysierte Unternehmen zugrunde liegt, stützt sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie z.B. DCF-Modell, Free Cash Flow Value Potential, NAV, Peer-Gruppen- Vergleich oder Sum-of-the-parts-Modell (siehe auch <http://www.mmwarburg.de/disclaimer/disclaimerG.htm#Bewertung>). Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird, z.B. aufgrund unvorhergesehener Veränderungen der Nachfrage nach den Produkten des Unternehmens, Änderungen des Managements, der Technologie, der konjunkturellen Entwicklung, der Zinsentwicklung, der operativen und/oder Materialkosten, des Wettbewerbsdrucks, des Aufsichtsrechts, des Wechselkurses, der Besteuerung etc.. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten gibt es weitere Risiken, etwa aufgrund von Wechselkursänderungen oder Änderungen der politischen und sozialen Bedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Es wurden zusätzliche interne und organisatorische Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Hierzu zählt unter anderem die räumliche Trennung der Warburg Research GmbH von M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und die Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen. Dadurch wird der Austausch von Informationen verhindert, die Interessenkonflikte der Warburg Research GmbH in Bezug auf den analysierten Emittenten oder dessen Finanzinstrumenten begründen können.

Die Analysten der Warburg Research GmbH beziehen keine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbanking-Geschäften von M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA oder eines Unternehmens der Warburg-Gruppe.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Anlageempfehlung angegeben werden, sind Schlusskurse des dem jeweiligen ausgewiesenen Veröffentlichungsdatums vorangegangenen Börsenhandelstages, soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird.

M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH unterliegen der Aufsicht durch die BaFin – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA unterliegt darüber hinaus der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB).

QUELLEN

Wenn nicht anders angegeben von Warburg Research, stammen alle **kursrelevanten Daten und Consensus Schätzungen** von FactSet.

Der **Warburg ESG Risk Score** basiert auf Informationen von © 2020 MSCI ESG Research LLC. Mit Genehmigung reproduziert. Obwohl die Informationsanbieter von Warburg Research, einschließlich und ohne Einschränkung MSCI ESG Research LLC und ihre verbundenen Unternehmen (die "ESG-Parteien"), Informationen (die "Informationen") aus Quellen beziehen, die sie für zuverlässig halten, gewährleistet oder garantiert keine der ESG-Parteien die Originalität, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Daten und schließt ausdrücklich alle ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen aus, einschließlich derer der Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck. Die Informationen dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet werden, dürfen in keiner Form reproduziert oder weiterverbreitet werden und dürfen nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten oder Produktindizes verwendet werden. Ferner darf keine der Informationen an sich dazu verwendet werden, zu bestimmen, welche Wertpapiere gekauft oder verkauft werden oder wann sie gekauft oder verkauft werden. Keine der ESG-Parteien haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Daten oder für direkte, indirekte, konkrete, Straf-, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit hingewiesen wurde.

Zusätzliche Informationen für Kunden in den USA

1. Dieser Research Report (der „Report“) ist ein Produkt der Warburg Research GmbH, Deutschland, einer 100%-Tochter der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Deutschland (im Folgenden zusammen als „Warburg“ bezeichnet). Warburg ist der Arbeitgeber des jeweiligen Research-Analysten, der den Report erstellt hat. Der Research-Analyst hat seinen Wohnsitz außerhalb der USA und ist keine mit einem US-regulierten Broker-Dealer verbundene Person und unterliegt damit auch nicht der Aufsicht eines US-regulierten Broker-Dealers.

2. Zur Verteilung in den USA ist dieser Report ausschließlich an „große institutionelle US-Investoren“ gerichtet, wie in Rule 15a-6 gemäß dem U.S. Securities Exchange Act von 1934 beschrieben.

3. CIC (Crédit Industriel et Commercial) und M.M. Warburg & CO haben ein Research Distribution Agreement abgeschlossen, das CIC Market Solutions die exklusive Verbreitung des Research-Produkts der Warburg Research GmbH in Frankreich, den USA und Kanada sichert.

4. Die Research Reports werden in den USA von CIC („CIC“) gemäß einer Vereinbarung nach SEC Rule 15a-6 mit CIC Market Solutions Inc. („CICI“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und einem mit CIC verbundenen Unternehmen, verbreitet und ausschließlich an Personen verteilt, die als „große institutionelle US-Investoren“ gemäß der Definition in SEC Rule 15a-6 des Securities Exchange Act von 1934 gelten.

5. Personen, die keine großen institutionellen US-Investoren sind, dürfen sich nicht auf diese Kommunikation stützen. Die Verteilung dieses Research Reports an eine Person in den USA stellt weder eine Empfehlung zur Durchführung von Transaktionen mit den hierin besprochenen Wertpapieren noch eine Billigung der hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen dar.

Hinweis gem. § 85 WpHG und Art. 20 MAR auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf analysierte Unternehmen:

- 1- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen oder ein für die Erstellung der Analyse verantwortlicher Mitarbeiter dieser Unternehmen halten an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine **Beteiligung von mehr als 5%**.
- 2- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines **Konsortiums** für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Anlageempfehlung sind.
- 3- Mit Warburg Research verbundene Unternehmen **betreuen Finanzinstrumente**, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Anlageempfehlung sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4- MMWB, Warburg Research oder ein verbundenes Unternehmen hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von **Investmentbanking- und/oder Wertpapierdienstleistungen** getroffen und die betreffende Vereinbarung war die vorausgegangenen 12 Monate in Kraft oder es ergab sich für diesen Zeitraum auf ihrer Grundlage die Verpflichtung zur Zahlung oder zum Erhalt einer Leistung oder Entschädigung - vorausgesetzt, dass diese Offenlegung nicht die Offenlegung vertraulicher Geschäftsinformationen zur Folge hat.
- 5- Das die Analyse erstellende Unternehmen oder ein mit ihm verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine **Vereinbarung zu der Erstellung der Anlageempfehlung** getroffen.
- 6a- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen halten an dem gesamten emittierten Aktienkapital des analysierten Unternehmens eine **Nettokaufposition von mehr als 0,5%**.
- 6b- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen halten an dem gesamten emittierten Aktienkapital des analysierten Unternehmens eine **Nettoverkaufsposition von mehr als 0,5%**.
- 6c- Der **Emittent hält Anteile von über 5%** des gesamten emittierten Kapitals von Warburg Research oder mit diesem verbundenen Unternehmen.
- 7- Das die Analyse erstellende Unternehmen, mit diesem verbundene Unternehmen oder ein Mitarbeiter dieser Unternehmen hat **sonstige bedeutende Interessen** im Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

| Unternehmen | Disclosure | Link zu historischen Kurszielen und Ratingänderungen (letzte 12 Monate) |
|------------------------------|------------|---|
| DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG | 4, 5 | http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer_de/DE000A13SUL5.htm |

ANLAGEEMPFEHLUNG

Anlageempfehlung: Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments bis zum angegebenen Kursziel, nach Meinung des dieses Finanzinstrument betreuenden Analysten.

| | | |
|-----|-------------------------------|---|
| -K- | Kaufen: | Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten steigt. |
| -H- | Halten: | Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten weitestgehend stabil bleibt. |
| -V- | Verkaufen: | Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten fällt. |
| “-“ | Empfehlung ausgesetzt: | Die Informationslage lässt eine Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu. |

WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG

| Empfehlung | Anzahl Unternehmen | % des Universums |
|------------------|--------------------|------------------|
| Kaufen | 163 | 75 |
| Halten | 45 | 21 |
| Verkaufen | 4 | 2 |
| Empf. ausgesetzt | 4 | 2 |
| Gesamt | 216 | 100 |

WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG ...

... unter Berücksichtigung nur der Unternehmen, für die in den vergangenen zwölf Monaten wesentliche Wertpapierdienstleistungen erbracht wurden.

| Empfehlung | Anzahl Unternehmen | % des Universums |
|------------------|--------------------|------------------|
| Kaufen | 45 | 80 |
| Halten | 8 | 14 |
| Verkaufen | 1 | 2 |
| Empf. ausgesetzt | 2 | 4 |
| Gesamt | 56 | 100 |

KURS- UND EMPFEHLUNGSHISTORIE [DEFAMA DEUTSCHE FACHMARKT AG] AM [27.10.2022]



Im Chart werden Markierungen angezeigt, wenn die Warburg Research GmbH in den vergangenen 12 Monaten das Rating geändert hat. Jede Markierung repräsentiert das Datum und den Schlusskurs am Tag der Ratinganpassung.

EQUITIES

Matthias Rode +49 40 3282-2678
Head of Equities mrode@mmwarburg.com

RESEARCH

Michael Heider +49 40 309537-280
Head of Research mheider@warburg-research.com

Henner Rüschemier +49 40 309537-270
Head of Research hrueschemier@warburg-research.com

Stefan Augustin +49 40 309537-168
Cap. Goods, Engineering saugustin@warburg-research.com

Jan Bauer +49 40 309537-155
Renewables jbauer@warburg-research.com

Christian Cohrs +49 40 309537-175
Industrials & Transportation ccohrs@warburg-research.com

Dr. Christian Ehmann +49 40 309537-167
BioTech, Life Science cehmann@warburg-research.com

Felix Ellmann +49 40 309537-120
Software, IT fellmann@warburg-research.com

Jörg Philipp Frey +49 40 309537-258
Retail, Consumer Goods jfrey@warburg-research.com

Marius Fuhrberg +49 40 309537-185
Financial Services mfuhrberg@warburg-research.com

Mustafa Hidir +49 40 309537-230
Automobiles, Car Suppliers mhidir@warburg-research.com

Thor Höfs +49 40 309537-255
Software, IT thoefs@warburg-research.com

Philipp Kaiser +49 40 309537-260
Real Estate, Construction pkaiser@warburg-research.com

Thilo Kleibauer +49 40 309537-257
Retail, Consumer Goods tkleibauer@warburg-research.com

Andreas Pläsier +49 40 309537-246
Banks, Financial Services aplaesier@warburg-research.com

Malte Schaumann +49 40 309537-170
Technology mschaumann@warburg-research.com

Oliver Schwarz +49 40 309537-250
Chemicals, Agriculture oschwarz@warburg-research.com

Simon Stippig +49 40 309537-265
Real Estate, Telco sstippig@warburg-research.com

Cansu Tatar +49 40 309537-248
Cap. Goods, Engineering ctatar@warburg-research.com

Marc-René Tonn +49 40 309537-259
Automobiles, Car Suppliers mtonn@warburg-research.com

Robert-Jan van der Horst +49 40 309537-290
Technology rvanderhorst@warburg-research.com

Andreas Wolf +49 40 309537-140
Software, IT awolf@warburg-research.com

INSTITUTIONAL EQUITY SALES

Marc Niemann +49 40 3282-2660
Head of Equity Sales, Germany mniemann@mmwarburg.com

Klaus Schilling +49 69 5050-7400
Head of Equity Sales, Germany kschilling@mmwarburg.com

Tim Beckmann +49 40 3282-2665
United Kingdom tbeckmann@mmwarburg.com

Lea Bogdanova +49 69 5050-7411
United Kingdom, Ireland lbogdanova@mmwarburg.com

Jens Buchmüller +49 69 5050-7415
Scandinavia, Austria jbuchmueller@mmwarburg.com

Matthias Fritsch +49 40 3282-2696
United Kingdom mfritsch@mmwarburg.com

Maximilian Martin +49 69 5050-7413
Austria, Poland mmartin@mmwarburg.com

Christopher Seedorf +49 40 3282-2695
Switzerland cseedorf@mmwarburg.com

Sophie Hauer +49 69 5050-7417
Roadshow/Marketing shauer@mmwarburg.com

Juliane Niemann +49 40 3282-2694
Roadshow/Marketing jniemann@mmwarburg.com

Alicia Schmidt +49 69 5050-7416
Roadshow/Marketing Alicia.Schmidt@mmwarburg.com

SALES TRADING

Oliver Merckel +49 40 3282-2634
Head of Sales Trading omerckel@mmwarburg.com

Elyaz Dust +49 40 3282-2702
Sales Trading edust@mmwarburg.com

Michael Ilgenstein +49 40 3282-2700
Sales Trading milgenstein@mmwarburg.com

Marcel Magiera +49 40 3282-2662
Sales Trading mmagiera@mmwarburg.com

Bastian Quast +49 40 3282-2701
Sales Trading bquast@mmwarburg.com

Jörg Treptow +49 40 3282-2658
Sales Trading jtreptow@mmwarburg.com

MACRO RESEARCH

Carsten Klude +49 40 3282-2572
Macro Research cklude@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite +49 40 3282-2439
Investment Strategy cjasperneite@mmwarburg.com

Our research can be found under:

Warburg Research research.mmwarburg.com/en/index.html
Bloomberg RESP MMWA GO
FactSet www.factset.com

Refinitiv www.refinitiv.com
Capital IQ www.capitaliq.com

For access please contact:

Andrea Schaper +49 40 3282-2632
Sales Assistance aschaper@mmwarburg.com

Kerstin Muthig +49 40 3282-2703
Sales Assistance kmuthig@mmwarburg.com