

FCR Immobilien AG

Deutschland | Immobilien | Marktkapitalisierung EUR 165,0 Mio.

13-01-2022

UPDATE



Weitere Zukäufe führen zu gelungenem Jahresabschluss; Kursziel angehoben

What's it all about?

Zum Jahresende hat FCR die Ankaufsaktivitäten noch einmal deutlich erhöht. Für drei weitere Objekte hat FCR ca. EUR 9 Mio. (eAR) investiert. Im Gesamtjahr 2021 hat FCR somit Immobilien im Gesamtwert von rund EUR 80m erworben, wodurch sich die annualisierte Ist-Netto-Miete aus dem FCR-Bestandspool nun auf über EUR 29 Mio. summiert und der annualisierte FFO auf EUR 12,5 Mio. steigt. Aus unserer Sicht erhöht dies hierdurch nochmals deutlich die Visibilität auf eine weitere FFO-Steigerung in 2022 (eAR +60%) und birgt – abhängig von weiteren Zukäufen im laufenden Geschäftsjahr – sogar weiteres Upside-Potenzial. Wir erhöhen aufgrund höherer langfristiger Wachstumsannahmen unser Kursziel von EUR 17,50 auf nunmehr 22,00 und bestätigen unsere KAUFEN-Empfehlung.

KAUFEN (KAUFEN)

Kursziel	EUR 22,00 (17,50)
Aktueller Kurs	EUR 16,90
Kurspotenzial	30,2%



ANALYST

Thomas Wissler

t.wissler@alsterresearch.com

+49 40 309 293-58

WICHTIG: Bitte beachten Sie die letzten Seiten dieses Berichts "Haftungsausschluss" und "Interessenskonflikte".

[alsterresearch.com](https://www.alsterresearch.com)

Dieses Research wurde von AlsterResearch erstellt - ein durch die BaFin zugelassenes Institut

FCR Immobilien AG

Deutschland | Immobilien | Marktkapitalisierung EUR 165,0m | EV EUR 391,9 Mio.

KAUFEN (KAUFEN)

Kursziel EUR 22,00 (17,50)
Aktueller Kurs EUR 16,90
Kurspotenzial 30,2%

ANALYST

Thomas Wissler
 t.wissler@alsterresearch.com
 +49 40 309 293-58

Weitere Zukäufe führen zu gelungenem Jahresabschluss

Weitere Zukäufe führen zu gelungenem Jahresabschluss Zum Ende des Jahres hat FCR Immobilien („FCR“) noch einmal weitere Zukäufe bekannt gegeben und somit das Bestandsportfolio weiter ausweiten können. In 2021 hat FCR somit insgesamt 16 Immobilien im Gesamtwert von über EUR 80 Mio. erworben. Im Schnitt sollten hieraus ca. EUR 8m zusätzliche Mieteinnahmen p.a. resultieren, die in Summe einen FFO Beitrag von EUR 4,5 Mio. beisteuern sollten (FFO Marge zwischen 50-60%). Das Bestandsportfolio beläuft sich per Jahresende (pro forma) unseren Berechnungen zufolge auf ca. EUR 400 Mio.

KPI's auf Gruppenebene weiter verbessert Mit diesen Zukäufen erhöht sich die annualisierte Ist-Netto-Miete aus dem FCR-Bestandsportfolio nun auf über EUR 29 Mio., der annualisierte FFO steigt auf EUR 12,5 Mio. Aus unserer Sicht erhöht dies noch einmal die Visibilität auf den weiter steigenden FFO in 2022 (eAR EUR 12,8 Mio. / +60%) und birgt – abhängig von weiteren Zukäufen im laufenden Geschäftsjahr weiteres Upside-Potenzial.

Die Zukäufe im Einzelnen – Die drei Zukäufe in Pforzheim, Lügde und Zeithain verfügen in Summe über rund 20.000m² Verkaufsfläche und sind allesamt vollvermietet. Mit der toom Baumarktkette (2x) sowie der Hammer-Gruppe hat FCR wie gewohnt renommierte und krisenresistente Ankermieter gewinnen können, mit teilweise überdurchschnittlichen Mietlaufzeiten von bis zu 11,7 Jahren (Pforzheim). Die Objekte wurden zwischen 1993 und 2004 erbaut und benötigen somit geringe Erhaltungsinvestitionen, was die Planbarkeit zukünftiger Erträge nochmals erhöht.

Kaufpreise Über die Höhe des Kaufpreises der Objekte wurde Stillschweigen vereinbart, wir gehen jedoch auf Basis historischer Ankaufmultiples und einer JNKM von in Summe EUR 0,9 Mio. davon aus, dass der Kaufpreis für die drei Objekte in etwa bei EUR 9 Mio. gelegen haben dürfte. Die Anfangsrendite sehen wir im avisierten Korridor von 8-12% - nicht zuletzt aufgrund der positiven Eigenschaften, wie Lage, Substanz und langjähriger Mietbindung.

KAUFEN bestätigt Angesichts der Tatsache, dass sich FCR zunehmend zu einem reinen Bestandshalter entwickelt, sind wir der Ansicht, dass der Bewertungsabschlag zu anderen Wettbewerbern von ca. c. 20% nicht mehr gerechtfertigt ist. Wir bekräftigen daher unsere KAUFEN-Empfehlung und erhöhen unser Kursziel aufgrund höherer langfristiger Wachstumsannahmen von EUR 17,50 auf EUR 22,00.



Quelle: AlsterResearch

Hoch/Tief 52 Wochen 17,70 / 10,60
Kurs/Buchwert 1,7x

Ticker / Symbol

ISIN DE000A1YC913
WKN A1YC91
Bloomberg FC9:GR

Änderungen der Schätzungen

		Sales	EBIT	EPS
2021E	old	52,0	22,6	1,20
	Δ	0,0%	0,0%	0,0%
2022E	old	36,2	24,9	1,44
	Δ	0,0%	0,0%	0,0%
2023E	old	43,8	31,1	1,87
	Δ	0,0%	0,0%	0,0%

Aktienkennzahlen

Aktienanzahl: (in Mio.) 9,76
Buchwert je Aktie: (in EUR) 10,11
Ø Handelsvolumen: (12 Monate) 4.000

Aktionärsstruktur

RAT Asset & Trading AG 65,0%
FaMe Invest & Mgmt GmbH 8,0%
Streubesitz 27,0%

Firmenbeschreibung

Die FCR Immobilien AG ist ein in Deutschland ansässiges Unternehmen der Immobilienbranche. Die Aktiengesellschaft legt ihren Fokus auf Handelsimmobilien an etablierten Sekundärstandorten in Deutschland mit bonitätsstarken Lebensmittelmärkten als Ankermieter.

FCR Immobilien AG	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Umsätze	37,3	49,7	38,9	52,0	36,2	43,8
<i>Wachstum yoy</i>	127,4%	33,2%	-21,7%	33,6%	-30,4%	21,2%
EBIT	7,1	18,1	14,4	22,6	24,9	31,1
FFO	3,4	-3,7	4,9	7,9	12,8	15,7
FFO-Marge	23,9%	-19,5%	21,6%	30,1%	39,5%	39,3%
Jahresüberschuss	2,9	9,7	9,6	11,7	14,1	18,2
Nettoverschuldung	152,8	208,8	226,9	287,0	366,9	431,7
LTV	64,4%	68,0%	72,1%	69,7%	71,5%	72,2%
Gewinn je Aktie	0,35	1,07	1,05	1,20	1,44	1,87
FFO je Aktie	0,41	-0,41	0,54	0,81	1,31	1,61
Dividende je Aktie	0,17	0,30	0,30	0,30	0,36	0,47
<i>Dividendenrendite</i>	1,0%	1,8%	1,8%	1,8%	2,1%	2,8%
FFO-Rendite	2,4%	-2,4%	3,2%	4,8%	7,7%	9,5%
EV/EBIT	45,0x	20,6x	27,2x	20,1x	21,3x	19,2x
PER	48,8x	15,9x	16,2x	14,1x	11,7x	9,1x

Quelle: Unternehmensangaben, AlsterResearch

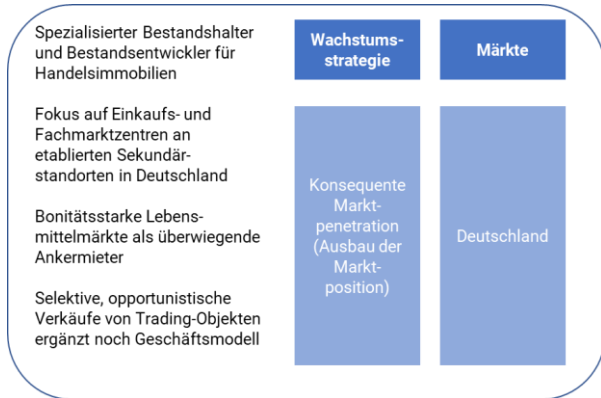
Übersicht der letzten Transaktionen

Datum	K/VK	Ort	Ankermieter	JNKM EUR Tsd.	Fläche m2	WAULT Jahren	Kaufpreis EUR Mio.
16.01.2020	VK	Duisburg	C&A		10.000		
05.02.2020	K	Gummersbach	C&A		4.500		
12.02.2020	K	Höchststadt a.d. Aisch	TAKKO und Action		1.700		
27.02.2020	K	Landau a.d. Isar	Dänisches Bettenlager und Deichmann		1.300		
09.03.2020	K	Bayern	Dänisches und Sonderpreis Baumarkt				
		Cadolzburg	Dänisches Bettenlager		1.100		
		Schwandorf	Sonderpreis Baumarkt		1.300		
		Strullendorf	Sonderpreis Baumarkt		900		
28.05.2020	VK	Lichtentanne	Penny		1.500		
01.07.2020	K	Westeregeln	EDEKA		1.300		
09.09.2020	VK	Hof	TAKKO		900		
21.10.20	K	Eilenburg	Kaufland und toom Baumarkt	800	15.000	8,7	10
27.10.20	K			185			1,99
		Ruhle, Thüringen	Netto	100	1.200	9	
		Bückerburg, Thüringen	Niedrig-Preis-Markt (NP)	85	1.000	4	
30.10.20	K	Ludwigslust	toom Baumarkt	435	7.600		3,8
3.11.20	VK	Oer-Erkenschwick, NRW	Buschkamp-Center		6.200		
6.11.20	VK	Magdeburg			2.800		
17.11.20	K	Pulsnitz, Sachsen	Hammer und Pfennigpfeiffer	173	3.300		1,51
8.12.20	VK	Pößneck, Thüringen	NKD, vongut		7.600		
9.4.21	K	Görlitz	Möbel Roller, toom Baumarkt	1600	28.000	6	21,5 (eAR)
30.4.21	K	Bauzen, Dresden, Plauen	pitstop, Carglass, Dänisches B.		4.200		
30.4.21	K	Altenberg	Netto, lokaler Baumarkt	600	3.300		7 (eAR)
9.6.21	K	Zollenroder	Pfennigpfeiffer	92	1.144	4,8	0,9 (eAR)
9.6.21	K	Eching		160	5.000	6,9	2,9 (eAR)
1.9.21	K	Finsterwalde	EDEKA, Rossmann, Deichmann	500	5.000	4,3	5,3 (eAR)
10.11.21	K	Siegen	100% C&A	>1000	7.112	6,4	10,5 (eAR)
2.12.21	K	Eisenach	Marktkauf, toom, TEDi, Woolwortf	4000	26.000		30 (eAR)
17.12.21	VK	Bamberg	Student houses				20
29.12.21	K	Pforzheim	toom Baumarkt	201,6	5.600	11,7	2,8 (eAR)
11.1.22	K	Lüchte, Bad Piermont	toom Baumarkt	460	6.400	2,1	4,8 (aAR)
11.1.22	K	Zeithain	Hammer Fachmärkte	260	7.850	3,5	1,6 (eAR)

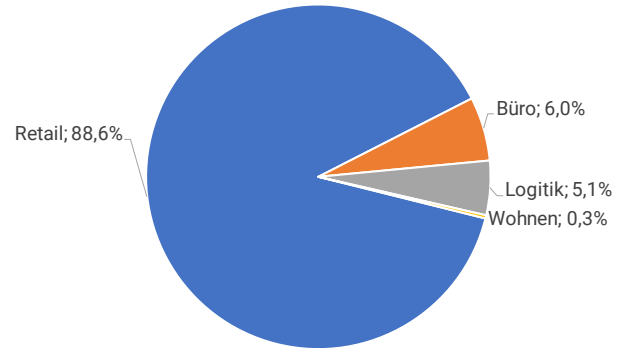
Quelle Unternehmensangaben; AlsterResearch

Investment Case in sechs Charts

Geschäftsmodell



Mieteinnahmen nach Segment (H1 2021)



Hauptmieter

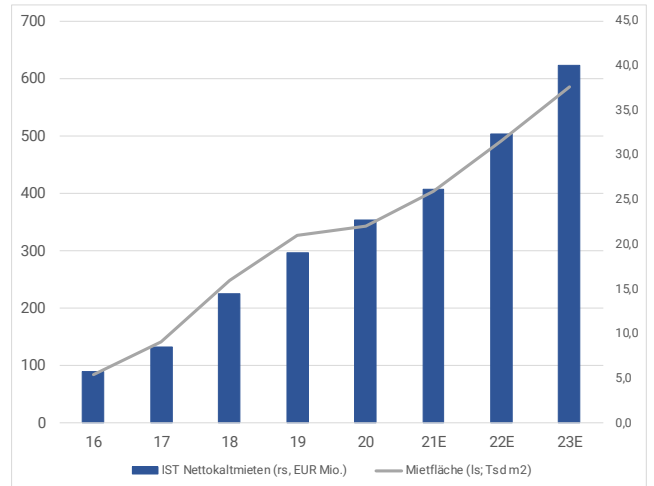
Lebensmittel/ Einzelhandel



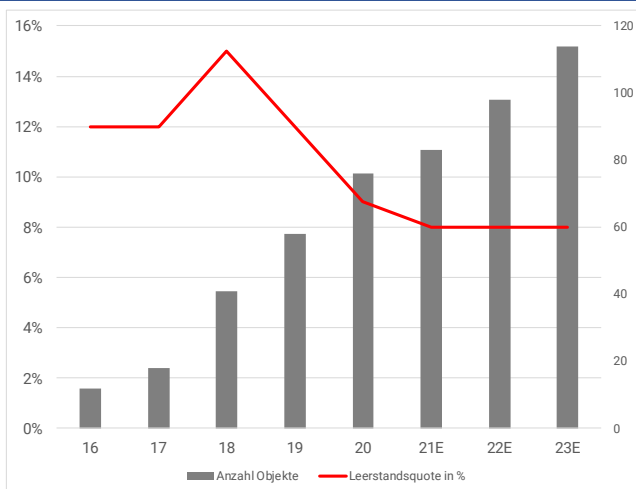
Fachmarkt/ Einzelhandel



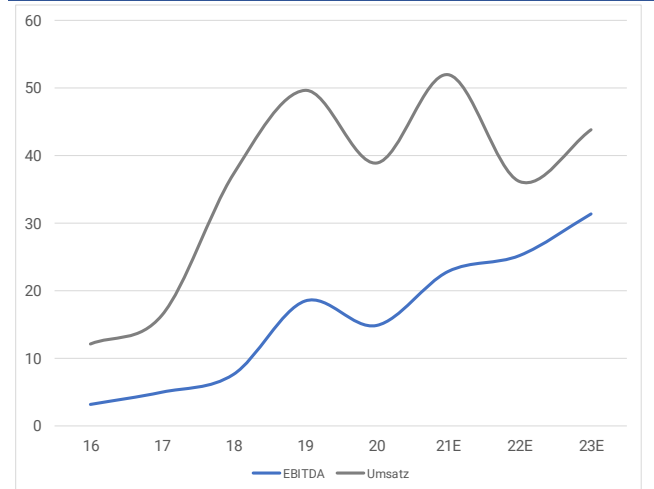
Vermietbare Fläche und Mieteinnahmen



Leerstandquote und Anzahl Objekte



Umsatz- und Gewinnentwicklung in EUR Mio.



SWOT Analyse

Stärken

- Überzeugendes Geschäftsmodell mit vielversprechender Zukunftsperspektive
- Hohe Finanzkraft dank Börsennotiz
- Hohe Managementkompetenz
- Klare Degressionseffekte durch skalierbares Geschäftsmodell
- Beeindruckender Trackrecord
- Flächenreserven an den Standorten der Fachmarktzentren

Schwächen

- Organisationsstruktur spiegelt die avisierte Unternehmensgröße noch nicht ausreichend wieder (Alleinvorstand)
- Mangelnde Börsenliquidität bedingt durch geringen Freefloat
- Fehlende Breite in der Aktionärsstruktur (Anteil Privatkunden, Institutionelle)

Chancen

- Trendwende in der regionalen Bevölkerungsentwicklung zugunsten ländlicher Räume (D-Lagen)
- Höhere Attraktivität der Standorte durch Ausweitung des Branchenmix (Dienstleister, Gesundheitsdienstleister, Gastronomie)
- Kapitalerhöhung birgt Chance für besseres Rating und niedrigere Refinanzierungskosten

Risiken

- Corona-Krise könnte die Konsumfreude bundesweit massiv dämpfen
- Einzelpersonenrisiko bei Schlüsselposition durch starke Konzentration auf den Gründer
- Auflagen der Kommunen, die die Nutzung einschränken
- Stärkeres Wachstum des Onlinehandels
- Ausweisung weiterer Einzelhandelsflächen in der Nachbarschaft

Bewertung

DCF Model

Aus dem DCF-Modell ergibt sich ein Zeitwert von **EUR 22,01** pro Aktie:

Umsatzwachstum: Wir gehen davon aus, dass FCR Immobilien AG weiterhin von strukturellem Wachstum profitieren sollte. Daher liegt unsere Wachstumserwartung für 2021-28E bei 3,8% p.a. Die langfristige Wachstumsrate liegt bei 2,0%.

WACC. Das durchschnittliche historische 1-, 3- und 5-Jahres-Aktienbeta beträgt 1,00. Ohne Berücksichtigung des Mean Reversion ergibt sich ein Asset-Beta von 1,00. In Kombination mit einem risikofreien Zinssatz von 2,0% und eine Risikoprämie von 6,0% ergibt sich ein Eigenkapitalkostensatz von 10,3%. Bei Fremdkapitalkosten vor Steuern von 5,0%, einer Steuerquote von 25,0% und einer Zielverschuldung/Eigenkapital von 0,5, ergibt sich ein langfristiges WACC von 8,1%.

DCF (in Mio. EUR) (außer Daten je Aktie und Beta)	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	Endwert
NOPAT	15,9	17,1	21,7	26,4	30,0	36,8	40,4	44,2	
Abschreibung & Amortis.	0,3	0,3	0,3	-0,1	0,0	-0,0	0,0	-0,0	
Änderung des w/c	5,2	0,5	-0,1	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	
Änderung Rückstellungen	-3,0	-4,0	-4,0	-3,4	-3,6	-3,7	-4,6	-3,9	
Capex	-88,2	-97,8	-80,8	-88,2	-35,2	-26,2	-21,6	-0,3	
Cash flow	-69,8	-83,9	-62,9	-65,3	-8,7	6,9	14,1	40,0	671,0
Barwert (Gegenwartswert)	-70,0	-77,9	-54,1	-52,0	-6,4	4,7	8,9	23,4	390,5
WACC	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,1%

DCF pro Aktie abgeleitet aus	
Gesamter Barwert	167,1
Adj. Halbjahres-Barwert	173,7
Nettoverschuldung	237,1
Finanzanlagen	320,5
Rückstellungen	na
Wert des Eigenkapitals	257,1
Anzahl ausstehender Aktien	11,7
Discountierter Cash Flow / Aktie	22,01
Discount / (Prämie)	30,3%

DCF, durchschn. Wachstum und Gewinnannahmen	
Planungshorizont durchsch. Wachstum (2021E - 2028E)	3,8%
Endwert Wachstum (2028E - Unendlichkeit)	2,0%
Endwert ROCE	15,5%
Endwert WACC	8,1%

WACC abgeleitet aus	
Kosten der Kreditaufnahme vor Steuern	5,0%
Steuersatz	25,0%
Beta	1,00
Unlevered Beta (Industrie der Unternehmen)	1,00
Zielrate Verschuldung / Eigenkapital	0,5
Relevered beta	1,38
Risikoloser Zins	2,0%
Risikoprämie	6,0%
Eigenkapitalkosten	10,3%

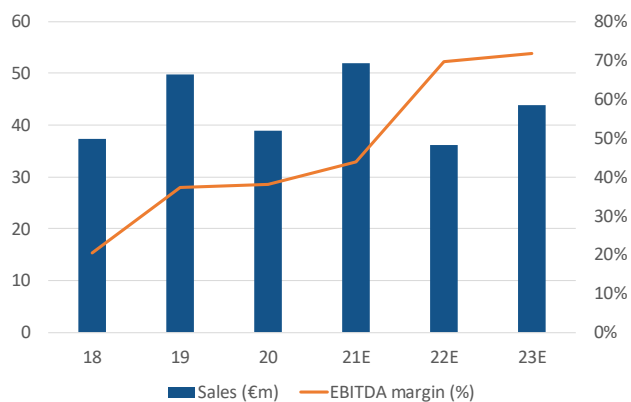
Aktienkurs	16,90
-------------------	--------------

Sensitivitätsanalyse DCF

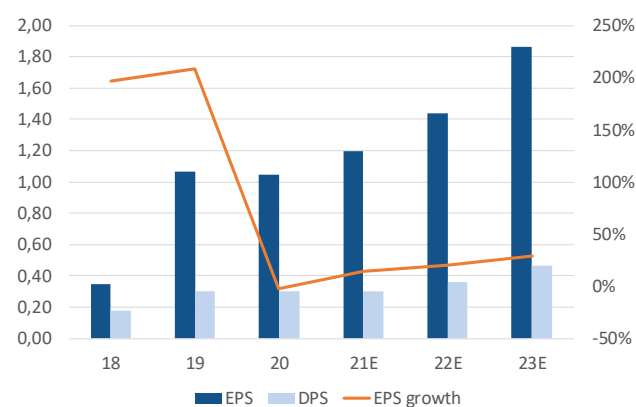
	WACC	Langfristige Wachstumsrate					Anteil Endwert	
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%		
	2,0%	7,8	9,1	10,5	12,2	14,1	2021E - 2024E	-152,0%
	1,0%	11,7	13,4	15,4	17,7	20,3	2025E - 2028E	18,3%
	0,0%	16,8	19,2	22,0	25,3	29,2	Endwert	233,7%
	-1,0%	23,8	27,3	31,4	36,5	42,8		
	-2,0%	33,7	39,1	45,7	54,2	65,4		

Finanzkennzahlen in sechs Charts

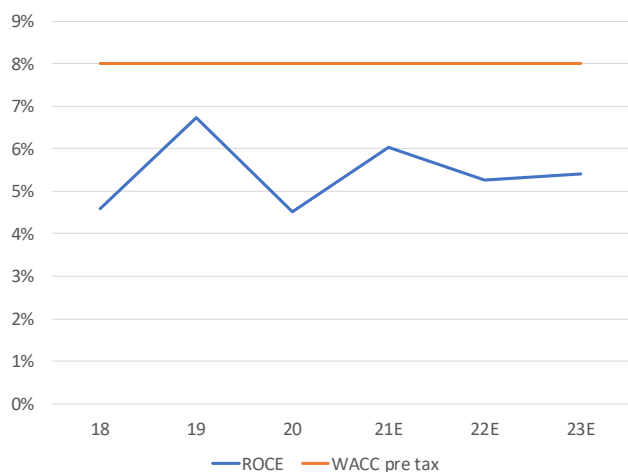
Umsatz vs. EBITDA Margenentwicklung



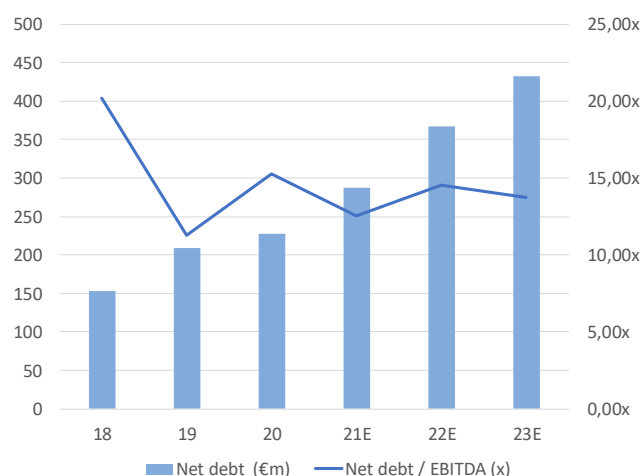
GpA, DpA in EUR & GpA Wachstum



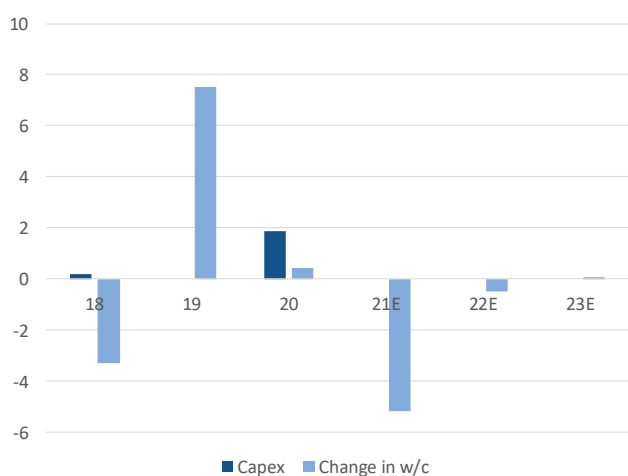
ROCE vs. WACC (Vorsteuer)



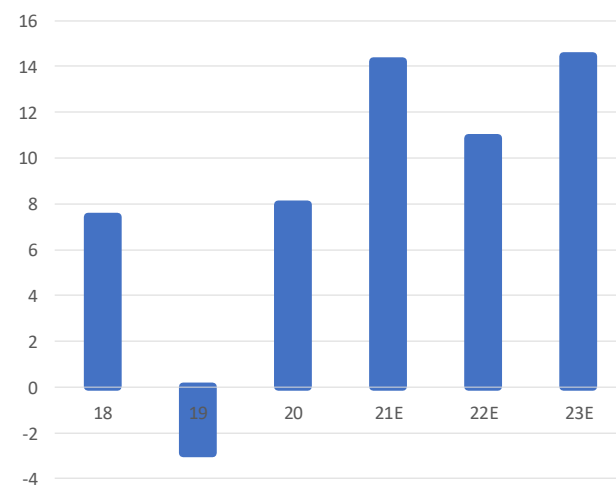
Nettoverschuldung vs. Nettoverschuldung/EBITDA



Investitionen & Änderung w/c in EUR Mio.



Freier Cash Flow in EUR Mio.



Finanzkennzahlen

Gewinn & Verlustrechnung (EUR Mio.)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoumsatz	37,3	49,7	38,9	52,0	36,2	43,8
Umsatzwachstum	127,4%	33,2%	-21,7%	33,6%	-30,4%	21,2%
Veränderung der Fertig- und unfertigen Erzeugnisse	-0,0	0,5	3,2	4,2	-0,5	-0,4
Gesamtumsatz	37,3	50,1	42,1	56,2	35,6	43,4
Wertveränderung der Anlageimmobilien	0,0	13,7	0,8	2,9	3,6	4,2
Aufw. aus der Veräußerung von Anlageimmobilien	21,3	27,9	10,9	21,8	0,0	0,0
Personalaufwand	5,1	10,9	12,5	10,0	9,5	11,0
Materialkosten und sonstige Ausgaben	5,1	10,9	12,5	10,0	9,5	11,0
Gesamte Betriebsausgaben	29,7	31,7	27,3	33,3	10,4	12,0
EBITDA	7,6	18,5	14,8	22,9	25,2	31,4
Abschreibung	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
EBITA	7,1	18,1	14,4	22,6	24,9	31,1
Abschr. auf Goodwill und immatr. Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wertminderungsaufwand	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	7,1	18,1	14,4	22,6	24,9	31,1
Finanzergebnis	-4,3	-6,2	-6,7	-8,5	-8,0	-9,2
Wiederkehrender Gewinn vor Steuern	2,8	11,9	7,7	14,1	16,9	21,9
Ausserordentliches Ergebnis	0,0	0,0	3,8	0,0	0,0	0,0
Gewinn vor Steuern	2,8	11,9	11,5	14,1	16,9	21,9
Steuern	-0,1	2,2	1,9	2,4	2,9	3,7
Reingewinn aus fortgeführten Geschäften	2,9	9,7	9,6	11,7	14,1	18,2
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	2,9	9,7	9,6	11,7	14,1	18,2
Minderheitsbeteiligung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss (berichtet)	2,9	9,7	9,6	11,7	14,1	18,2
Durchschnittliche Anzahl von Aktien	8,48	9,15	9,15	9,76	9,76	9,76
Gewinn pro Aktie (berichtet)	0,35	1,07	1,05	1,20	1,44	1,87

Gewinn & Verlustrechnung (common size)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoumsatz	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Veränderung der Fertig- und unfertigen Erzeugnisse	-0%	1%	8%	8%	-2%	-1%
Gesamtumsatz	100%	101%	108%	108%	99%	99%
Wertveränderung der Anlageimmobilien	0%	28%	2%	6%	10%	10%
Aufw. aus der Veräußerung von Anlageimmobilien	57%	56%	28%	42%	0%	0%
Personalaufwand	14%	22%	32%	19%	26%	25%
Materialkosten und sonstige Ausgaben	14%	22%	32%	19%	26%	25%
Gesamte Betriebsausgaben	80%	64%	70%	64%	29%	27%
EBITDA	20%	37%	38%	44%	70%	72%
Abschreibung	1%	1%	1%	1%	1%	1%
EBITA	19%	36%	37%	43%	69%	71%
Abschr. auf Goodwill und immatr. Vermögenswerte	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Wertminderungsaufwand	0%	0%	0%	0%	0%	0%
EBIT	19%	36%	37%	43%	69%	71%
Finanzergebnis	-11%	-12%	-17%	-16%	-22%	-21%
Wiederkehrender Gewinn vor Steuern	8%	24%	20%	27%	47%	50%
Ausserordentliches Ergebnis	0%	0%	10%	0%	0%	0%
Gewinn vor Steuern	8%	24%	30%	27%	47%	50%
Steuern	-0%	4%	5%	5%	8%	8%
Reingewinn aus fortgeführten Geschäften	8%	20%	25%	22%	39%	42%
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Jahresüberschuss	8%	20%	25%	22%	39%	42%
Minderheitsbeteiligung	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Jahresüberschuss (berichtet)	8%	20%	25%	22%	39%	42%

Quelle: Unternehmensdaten; AlsterResearch

Bilanz (EUR Mio.)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Immaterielle Vermögenswerte excl. Goodwill	0,2	0,2	1,5	1,5	1,5	1,5
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Grundstücke, Anlagen und Ausrüstung	0,5	0,8	0,8	0,5	0,2	-0,1
Finanzielle und andere lfr. Vermögenswerte	237,6	299,2	320,5	411,6	513,0	598,0
ANLAGEVERMÖGEN	238,3	300,2	322,8	413,6	514,7	599,4
Vorräte	0,3	1,9	4,2	0,2	0,2	0,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,2	9,7	5,2	4,3	3,0	3,6
Sonstiges Umlaufvermögen	4,8	4,8	7,6	7,6	7,6	7,6
Barmittel	3,9	10,1	8,7	13,0	23,1	28,3
Latente Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	0,3	0,3	0,1	0,8	0,5	0,7
UMLAUFVERMÖGEN	10,5	26,8	25,8	25,8	34,5	40,4
AKTIVA	248,8	327,0	348,7	439,5	549,2	639,8
EIGENKAPITAL	71,0	85,6	92,4	108,1	119,2	133,9
Minderheitsbeteiligung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Schulden	147,3	211,5	211,1	300,0	390,0	460,0
Rückstellungen für Pensionen	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,3
Andere Rückstellungen	2,0	3,3	1,4	1,0	0,7	0,9
Langfristige Verbindlichkeiten	149,3	214,8	212,6	301,4	390,9	461,1
Kurzfristige Schulden	9,5	7,4	24,5	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2,3	2,2	1,5	0,7	0,8	1,0
Anzahlungen	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	2,8	2,3	2,0	2,1	1,4	1,8
Latente Steuern	13,9	14,4	15,6	15,6	15,6	15,6
Passive Rechnungsabgrenzung	0,0	0,0	0,0	1,7	1,2	1,4
Kurzfristige Verbindlichkeiten	28,5	26,5	43,7	20,1	19,1	19,8
PASSIVA	248,8	327,0	348,7	429,5	529,2	614,8

Bilanz (common size)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Immaterielle Vermögenswerte excl. Goodwill	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Goodwill	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Grundstücke, Anlagen und Ausrüstung	0%	0%	0%	0%	0%	-0%
Finanzielle und andere lfr. Vermögenswerte	96%	91%	92%	94%	93%	93%
ANLAGEVERMÖGEN	96%	92%	93%	94%	94%	94%
Vorräte	0%	1%	1%	0%	0%	0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0%	3%	1%	1%	1%	1%
Sonstiges Umlaufvermögen	2%	1%	2%	2%	1%	1%
Barmittel	2%	3%	3%	3%	4%	4%
Latente Steuern	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rechnungsabgrenzungsposten	0%	0%	0%	0%	0%	0%
UMLAUFVERMÖGEN	4%	8%	7%	6%	6%	6%
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
EIGENKAPITAL	29%	26%	27%	25%	22%	21%
Minderheitsbeteiligung	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Langfristige Schulden	59%	65%	61%	68%	71%	72%
Rückstellungen für Pensionen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Andere Rückstellungen	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Langfristige Verbindlichkeiten	60%	66%	61%	69%	71%	72%
Kurzfristige Schulden	4%	2%	7%	0%	0%	0%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Anzahlungen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sonstige Verbindlichkeiten	1%	1%	1%	0%	0%	0%
Latente Steuern	6%	4%	4%	4%	3%	2%
Passive Rechnungsabgrenzung	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	11%	8%	13%	5%	3%	3%
PASSIVA	100%	100%	100%	98%	96%	96%

Quelle: Unternehmensdaten; AlsterResearch

Kapitalflussrechnung (EUR Mio.)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Jahresüberschuss/Verlust	2,9	9,8	9,6	11,7	14,1	18,2
Abschreibung von Anlagevermögen (inkl. Leasing)	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Abschreibung von Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abschreibung immaterieller Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige	0,8	-5,5	0,3	-3,0	-4,0	-4,0
Mittelfluss vor Veränderungen des w/c	4,3	4,6	10,3	9,0	10,4	14,5
Veränderung der Vorräte	0,0	0,0	-2,4	4,1	-0,0	-0,0
Veränderung der Forderungen aus LuL	0,0	0,0	4,5	0,9	1,3	-0,6
Veränderung der Verbindlichkeiten aus LuL	0,0	0,0	-0,7	-0,8	0,2	0,1
Veränderung anderer Positionen des w/c	3,3	-7,5	-1,9	1,1	-0,9	0,4
Erhöhung/Verminderung des Working Capital	3,3	-7,5	-0,4	5,2	0,5	-0,1
Mittelfluss aus betrieblichen Aktivitäten	7,6	-2,9	9,8	14,2	10,9	14,4
CAPEX	-0,2	0,0	-1,9	0,0	0,0	0,0
Zahlungen für Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzielle Investitionen	-96,6	-56,0	-17,6	-88,2	-97,8	-80,8
Einkommen aus Anlagenverkäufen	0,0	0,0	-1,4	10,0	10,0	5,0
Mittelfluss aus Investitionstätigkeiten	-96,7	-56,0	-20,9	-78,2	-87,8	-75,8
Mittelfluss vor Finanzierung	-89,1	-58,9	-11,0	-64,0	-76,9	-61,4
Zunahme/Abnahme der Schuldenposition	91,1	64,6	16,7	64,4	90,0	70,0
Kauf eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	1,0	6,4	0,0	6,7	0,0	0,0
Dividendenzahlungen	-0,3	-1,5	-2,7	-2,7	-2,9	-3,5
Sonstige	-4,4	-3,7	-6,0	0,0	0,0	0,0
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus Finanzierungsaktivitäten	87,4	65,7	7,9	68,3	87,1	66,5
Zunahme/Abnahme der flüssigen Mittel	-1,7	6,9	-3,1	4,3	10,2	5,1
Flüssige Mittel am Ende der Periode	3,1	9,1	5,6	9,9	20,0	25,1

Quelle: Unternehmensdaten; AlsterResearch

Immobilienkennzahlen (EUR Mio.)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Anzahl Immobilien	58	76	83	98	114	130
Mietfläche	248.000	327.000	342.000	403.807	490.200	585.000
IST-Nettomieten in EUR Mio.	14,4	19,1	22,7	26,2	32,4	40,0
FFO	3,4	-3,7	4,9	7,9	12,8	15,7
FFO-Marge	23,9%	-19,5%	21,6%	30,1%	39,5%	39,3%
FFO pro Aktie	0,41	-0,41	0,54	0,81	1,31	1,61
Potential-Nettomieten in EUR Mio.	17,7	22,2	21,7	26,5	na	na
Vermietungsquote in %	85,0%	88,0%	91,0%	92,0%	92,0%	92,0%
Marktwert in EUR Mio.	237,4	299,0	314,5	411,6	513,0	598,0
IST-Nettomietrenditen in %	6,1%	6,4%	7,2%	6,4%	6,3%	6,7%
WAULT in Jahren	5,5	4,4	5,1	5,2	5,3	5,4
NAV je Aktie in EUR	8,9	11,1	11,7	12,6	13,7	15,2
LTV	64,4%	68,0%	72,1%	69,7%	71,5%	72,2%

Quelle Unternehmensangaben; AlsterResearch

Kennzahlen	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Daten pro Aktie						
Ergebnis pro Aktie (berichtet)	0,35	1,07	1,05	1,20	1,44	1,87
Cash Flow pro Aktie	0,84	-0,35	1,03	1,42	1,08	1,45
Buchwert pro Aktie	8,37	9,36	10,11	11,07	12,21	13,72
Dividende pro Aktie	0,17	0,30	0,30	0,30	0,36	0,47
Bewertung						
KGV	48,8x	15,9x	16,2x	14,1x	11,7x	9,1x
Kurs/CF	20,2x	-47,8x	16,4x	11,9x	15,6x	11,7x
Preis/Buchwert	2,0x	1,8x	1,7x	1,5x	1,4x	1,2x
Dividendenrendite (%)	1,0%	1,8%	1,8%	1,8%	2,1%	2,8%
FCF-Rendite (%)	4,9%	-2,1%	6,1%	8,4%	6,4%	8,6%
Unternehmenswert/Umsatz	8,5x	7,5x	10,1x	8,7x	14,7x	13,6x
Unternehmenswert/EBITDA	42,0x	20,2x	26,4x	19,8x	21,1x	19,0x
Unternehmenswert/EBIT	45,0x	20,6x	27,2x	20,1x	21,3x	19,2x
G&V (EUR Mio.)						
Umsatz	37,3	49,7	38,9	52,0	36,2	43,8
Wachstum Veränderung (%)	127,4%	33,2%	-21,7%	33,6%	-30,4%	21,2%
Rohertrag	21,3	27,9	10,9	21,8	0,0	0,0
Rohertragsmarge (%)	57,0%	56,1%	28,0%	41,9%	0,0%	0,0%
EBITDA	7,6	18,5	14,8	22,9	25,2	31,4
EBITDA Marge (%)	20,3%	37,2%	38,1%	44,0%	69,7%	71,7%
EBIT	7,1	18,1	14,4	22,6	24,9	31,1
EBIT Marge (%)	18,9%	36,5%	37,1%	43,4%	68,9%	71,0%
Jahresüberschuss	2,9	9,7	9,6	11,7	14,1	18,2
Kapitalflussrechnung						
Mittelfluss aus betrieblichen Aktivitäten	7,6	-2,9	9,8	14,2	10,9	14,4
Investitionen	-0,2	0,0	-1,9	0,0	0,0	0,0
Erhaltungsinvestitionen	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Freier Cash Flow	7,4	-2,9	8,0	14,2	10,9	14,4
Bilanz (EUR Mio.)						
Immaterielle Vermögenswerte	0,2	0,2	1,5	1,5	1,5	1,5
Materielle Vermögensgegenstände	0,5	0,8	0,8	0,5	0,2	-0,1
Eigenkapital	71,0	85,6	92,4	108,1	119,2	133,9
Pensionsrückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,3
Verbindlichkeiten und Rückstellungen	158,7	222,3	237,1	301,4	390,9	461,1
Netto-Finanzverbindlichkeiten	152,8	208,8	226,9	287,0	366,9	431,7
w/c Anforderungen	-0,9	9,2	7,8	3,8	2,3	2,9
Kennzahlen						
Eigenkapitalrendite (ROE)	4,1%	11,4%	10,3%	10,8%	11,8%	13,6%
Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE)	3,1%	5,9%	4,4%	5,5%	4,9%	5,2%
Net gearing	215,3%	243,9%	245,5%	265,6%	307,7%	322,4%
Nettoverschuldung / EBITDA	20,2x	11,3x	15,3x	12,6x	14,5x	13,7x

Quelle: Unternehmensdaten; AlsterResearch

Interessenskonflikt

Gemäß § 85 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) muss ein Analysebericht auf mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit dem analysierten Unternehmen hinweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere dann vermutet, wenn die SRH AlsterResearch AG:

- (1) oder ihre Tochtergesellschaft(en) (entweder als eigene Einheit oder als Teil eines Konsortiums) innerhalb der letzten zwölf Monate die Finanzinstrumente des analysierten Unternehmens erworben hat,
- (2) mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung des Rechercheberichts getroffen hat,
- (3) oder ihre Tochtergesellschaft(en) innerhalb der letzten zwölf Monate mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung über die Erbringung von Investment-Banking-Dienstleistungen getroffen oder Dienstleistungen oder ein Leistungsversprechen im Rahmen der Laufzeit einer solchen Vereinbarung erhalten haben,
- (4) oder deren Tochtergesellschaft(en) a) 5% oder mehr des Aktienkapitals des analysierten Unternehmens hält oder b) das analysierte Unternehmen 5% oder mehr des Aktienkapitals der SRH AlsterResearch AG oder deren Tochtergesellschaft(en) hält,
- (5) oder seine Tochtergesellschaft(en) eine Netto-Long (a)- oder eine Netto-Short (b)-Position von mindestens 0,5% des ausstehenden Aktienkapitals des analysierten Unternehmens oder seiner Derivate hält,
- (6) oder ihre verbundene(n) Gesellschaft(en) ein Market Maker oder Liquiditätsanbieter in den Finanzinstrumenten des Emittenten ist,
- (7) oder der Analyst andere bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen hat, wie z.B. die Ausübung von Mandaten im Interesse des analysierten Unternehmens oder einen bedeutenden Interessenkonflikt in Bezug auf den Emittenten,
- (8) Der Recherchebericht wurde dem Unternehmen vor seiner Veröffentlichung zur Verfügung gestellt. Danach wurden nur noch faktische Änderungen an dem Bericht vorgenommen.

Interessenkonflikte, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Research-Berichts bestanden:

Unternehmen	Disclosure
FCR Immobilien AG	2

Haftungsausschluss

1. Allgemeine Informationen/Haftung Dieses Dokument wurde von der SRH AlsterResearch AG ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverarbeitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von SRH AlsterResearch zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch SRH AlsterResearch erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrungen mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des „Financial Services and Markets Act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)“ in der jeweils gültigen Fassung fallen: oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunter fallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden. In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und dies zu beachten. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebots für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

2. Verantwortlichkeiten Dieser Recherchebericht wurde von dem auf der Titelseite genannten Rechercheanalysten (der Produzent) erstellt. Der Produzent ist allein verantwortlich für die in diesem Bericht geäußerten Ansichten und Einschätzungen. Der Bericht wurde unabhängig erstellt. Der Inhalt des Rechercheberichts wurde zu keinem Zeitpunkt durch den Emittenten des analysierten Finanzinstruments beeinflusst. Es ist möglich, dass Teile des Rechercheberichts dem Emittenten vor der Veröffentlichung zu Informationszwecken ausgehändigt wurden, ohne dass danach wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

3. Organisational Requirements Die SRH AlsterResearch AG hat interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Erstellung und Verteilung des Rechercheberichts zu vermeiden oder entsprechend offen zu legen. Alle Mitglieder der AlsterResearch AG, die an der Erstellung des Rechercheberichts beteiligt sind, unterliegen den internen Compliance-Vorschriften. Kein Teil der Vergütung des Produzenten steht in direktem oder indirektem Zusammenhang mit der Erstellung dieser Finanzanalyse. Für den Fall, dass ein Research-Analyst oder eine nahestehende Person in einen Interessenkonflikt gerät, ist der Research-Analyst von der Berichterstattung über dieses Unternehmen ausgeschlossen.

4. Informationen bezüglich der Bewertungsmethoden/Aktualisierung Die Bestimmung des fairen Wertes pro Aktie, d.h. des Kursziels, und des daraus resultierenden Ratings erfolgt auf der Grundlage der Methode des bereinigten freien Cashflows (adj. FCF) und auf der Grundlage des Discounted-Cashflow - DCF-Modells. Darüber hinaus wird ein Peer-Group-Vergleich durchgeführt. Die adj. FCF-Methode basiert auf der Annahme, dass Investoren Vermögenswerte nur zu einem Preis (Unternehmenswert) erwerben, bei dem die operative Cashflow-Rendite nach Steuern auf diese Investition ihre Opportunitätskosten in Form einer Hurdle Rate übersteigt. Der Betriebs-Cashflow wird als EBITDA abzüglich Erhaltungsinvestitionen und Steuern berechnet. Im Rahmen des DCF-Ansatzes werden die zukünftigen freien Cashflows zunächst auf der Basis einer fiktiven Kapitalstruktur von 100% Eigenkapital berechnet, d.h. Zinsen und Tilgungen auf Fremdkapital werden zunächst nicht berücksichtigt. Die Anpassung an die tatsächliche Kapitalstruktur erfolgt durch Diskontierung der berechneten freien Cashflows mit dem gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz (WACC), der sowohl die Kosten für Eigenkapital als auch die Kosten für Fremdkapital berücksichtigt. Nach der Diskontierung wird der berechnete Gesamtunternehmenswert um das verzinliche Fremdkapital verringert, um den Eigenkapitalwert zu erhalten. Ausführliche Informationen zu den verwendeten Bewertungsgrundlagen bzw. Methoden und den zugrunde gelegten Annahmen finden Sie unter <https://www.alsterresearch.com>.

Die SRH AlsterResearch AG verwendet für die analysierten Unternehmen das folgende dreistufige Ratingsystem:

Kaufen: Nachhaltiges Kurssteigerungspotenzial von mehr als 10% innerhalb von 12 Monaten

Verkaufen: Nachhaltiges Abwärtspotential von mehr als 10% innerhalb von 12 Monaten.

Halten: Das Aufwärts-/Abwärtspotential ist begrenzt. Kein unmittelbarer Katalysator sichtbar.

NB: Die Ratings der SRH AlsterResearch AG basieren nicht auf einer Leistung, die "relativ" zum Markt sein wird.

Die Entscheidung über die Wahl der in diesem Dokument analysierten Finanzinstrumente wurde ausschließlich von der SRH AlsterResearch AG getroffen. Die Meinungen und Einschätzungen in diesem Recherchebericht können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es liegt im Ermessen der SRH AlsterResearch AG, ob und wann sie eine Aktualisierung dieses Rechercheberichts veröffentlicht, aber im Allgemeinen werden Aktualisierungen regelmäßig, spätestens nach 6 Monaten, erstellt. Eine Sensitivitätsanalyse ist in den ersten Studien des Unternehmens enthalten und wird veröffentlicht.

5. Datum und Zeitpunkt der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse: 13-Jan-22 10:54:31

6. Risikohinweise

- Börsenanlagen und Anlagen in Unternehmen (Aktien) sind immer spekulativ und beinhalten das Risiko des Totalverlustes.
- Dies gilt insbesondere in Bezug auf Anlagen in Unternehmen, die nicht etabliert sind und/oder klein sind und keinen etablierten Geschäftsbetrieb und Firmenvermögen haben.
- Aktienkurse können erheblich schwanken. Dies gilt insbesondere bei Aktien, die nur über eine geringe Liquidität (Marktbreite) verfügen. Hier können auch nur geringe Aufträge erheblichen Einfluss auf den Aktienkurs haben.
- Bei Aktien in engen Märkten kann es auch dazu kommen, dass dort überhaupt kein oder nur sehr geringer tatsächlicher Handel besteht und veröffentlichte Kurse nicht auf einem tatsächlichen Handel beruhen, sondern nur von einem Börsenmakler gestellt worden sind.
- Ein Aktionär kann bei solchen Märkten nicht damit rechnen, dass er für seine Aktien einen Käufer überhaupt und/oder zu angemessenen Preisen findet.
- In solchen engen Märkten besteht eine sehr hohe Möglichkeit zur Manipulation der Kurse und der Preise in solchen Märkten kommt es oft auch zu erheblichen Preisschwankungen.
- Eine Investition in Wertpapiere mit geringer Liquidität, sowie niedriger Börsenkapitalisierung ist daher höchst spekulativ und stellt ein sehr hohes Risiko dar.
- Bei nicht börsennotierten Aktien und Papieren besteht kein geregelter Markt und ein Verkauf ist nicht oder nur auf individueller Basis möglich.

7. Wichtigste Informationsquellen Ein Teil der für diesen Recherchebericht erforderlichen Informationen wurde vom Emittenten des Finanzinstruments zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus stützt sich dieser Bericht auf öffentlich zugängliche Quellen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und die einschlägige Tagespresse), die als zuverlässig erachtet werden. Die SRH AlsterResearch AG hat die Informationen auf Plausibilität, aber nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit geprüft.

8. Zuständige Aufsichtsbehörde Die SRH AlsterResearch AG steht unter Aufsicht der BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24 - 28, 60439 Frankfurt a.M. Dieses Dokument wird im Vereinigten Königreich mit einem MiFID Zweigstellenpass für den EWR und in Übereinstimmung mit den geltenden Anforderungen der FCA verteilt.

9. Besondere Anmerkungen für Empfänger außerhalb Deutschlands Dieser Recherchebericht unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Die Verbreitung dieser Informationen in andere Staaten, insbesondere in die USA, Kanada, Australien und Japan, kann durch die in diesem Staat geltenden Gesetze eingeschränkt oder verboten sein.

10. Sonstiges Gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nr. i der delegierten Verordnung 2016/958 zur Ergänzung der Verordnung 596/2014 des Europäischen Parlaments, weitere Informationen zu Anlageempfehlungen der letzten 12 Monate werden kostenfrei veröffentlicht unter: <https://www.alsterresearch.com>.

Kontakt

SRH AlsterResearch AG
Himmelstr. 9
22299 Hamburg

Tel: +49 40 309 293-52
Fax: +49 40 556 330-54
E-Mail: info@alsterresearch.com

mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG
Rottenbacher Straße 28
82166 Gräfelfing

Tel: +49 89 85852-0
Fax: +49 89 85852-505
E-Mail: info@mwbfairtrade.com

Our research can be found under

Research

HANNAH GABERT
Team Assistant
Tel: +49 40 309 293-53
E-Mail: h.gabert@alsterresearch.com

HARALD HOF
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: h.hof@alsterresearch.com

NIKOLAI RENKEN
Analyst
Tel: +49 40 309 293-54
E-Mail: n.renken@alsterresearch.com

KATHARINA SCHLÖTER
Analyst
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: k.schloeter@alsterresearch.com

THOMAS WISSLER
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-58
E-Mail: t.wissler@alsterresearch.com

DR. OLIVER WOJAHN, CFA
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-58
E-Mail: o.wojahn@alsterresearch.com

ALEXANDER ZIENKOWICZ
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-56
E-Mail: a.zienkowicz@alsterresearch.com

Sales

MARKUS KÖNIG-WEISS
Head of Sales
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: mkw@alsterresearch.com

Equity Capital Markets / Trading

KAI JORDAN
Member of the Board
Tel: +49 40 36 0995-22
E-Mail: kjordan@mwbfairtrade.com

ALEXANDER DEUSS
Head of Institutional Sales
Tel: +49 40 36 0995- 22
E-Mail: adeuss@mwbfairtrade.com

SASCHA GUENON
Head of Designated Sponsoring
Tel: +49 40 360 995 - 23
E-Mail: sguenon@mwbfairtrade.com

RESEARCH HUB www.research-hub.de

BLOOMBERG www.bloomberg.com

FACTSET www.factset.com

THOMSON REUTERS / REFINITIV www.refinitiv.com

CAPITALIQ www.capitaliq.com