

FCR Immobilien AG

Deutschland | Immobilien | Marktkapitalisierung EUR 94,8 Mio.

19-Apr-24

UPDATE



Solides Ergebnis in einem herausforderndem Umfeld; KAUFEN

What's it all about?

Die FCR Immobilien AG hat vorläufige Ergebnisse für das GJ `23 veröffentlicht, die zwar leicht unter unseren Erwartungen lagen, aber angesichts der schwierigen Situation auf dem Immobilienmarkt als solide zu bewerten sind. Die Umsatzerlöse stiegen um rund 58% auf rund EUR 57 Mio., hauptsächlich getrieben durch wiederkehrende Mieteinnahmen, aber auch durch Verkaufserlöse aus Portfoliooptimierungen, die durchschnittlich 6% über den Buchwerten lagen. Der FFO lag zum Jahresende bei soliden EUR 8,2 Mio. (Vorjahr EUR 9,4 Mio.). Damit konnte FCR erneut die höheren Zinsaufwendungen durch indexierte Mieten und Neuvermietungen abfedern. Das Immobilienportfolio wird derzeit mit dem 12,5-fachen der Jahresnettomiete bewertet, was einer attraktiven Bruttomietrendite von 8% entspricht. Wir bestätigen unsere KAUFEN-Empfehlung, reduzieren jedoch das Kursziel leicht auf EUR 20,50 (bisher EUR 23,50), was jedoch immer noch einem Upside von >100% entspricht.

KAUFEN (KAUFEN)

Kursziel	EUR 20,50 (23,50)
Aktueller Kurs	EUR 9,60
Kurspotenzial	113,5%



ANALYST

Thomas Wissler

t.wissler@mwb-research.com
+49 40 309 293-58

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

[mwb-research.com](https://www.mwb-research.com)

Dieser Research Report wurde von mwb research erstellt - ein durch die BaFin zugelassenes Institut

FCR Immobilien AG

Deutschland | Immobilien | Marktkapitalisierung EUR 94,8 Mio. | EV EUR 417,0 Mio.

BUY (BUY)

Kursziel EUR 20,50 (23,50)
Aktueller Kurs EUR 9,60
Kurspotenzial 113,5%

ANALYST

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

Solides Ergebnis in einem herausforderndem Umfeld; KAUFEN

Solide Ergebnisse. Die FCR Immobilien AG („FCR“) hat gestern die vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2023 veröffentlicht. Die Zahlen liegen zwar leicht unter unseren Erwartungen, angesichts der weiterhin angespannten Lage auf dem deutschen Immobilienmarkt sind die 23er-Ergebnisse jedoch als solide zu bezeichnen. Nach vorläufigen Zahlen erzielte FCR einen Gesamtumsatz von rund EUR 57 Mio., was einer Umsatzsteigerung von rund 58% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Neben wiederkehrenden Mieteinnahmen (die annualisierte Ist-Nettokaltmiete beläuft sich auf rund EUR 33 Mio.) profitierte FCR von Verkaufserlösen aus Portfoliooptimierungen. So trennte sich das Unternehmen von weiteren Trading-Portfolios, die insgesamt rund EUR 18 Mio. zu den Umsatzerlösen beitrugen. Positiv hervorzuheben ist, dass die Verkäufe insgesamt rund 6% über den Buchwerten der Gesellschaft lagen, was die Werthaltigkeit des Immobilienportfolios einmal mehr unterstreicht. Die Portfoliobereinigungen haben auch dazu geführt, dass FCR nunmehr als Pure-Play-Immobilienbestandhalter am Markt wahrgenommen wird und vermeintliche Konglomeratsabschlüge nicht mehr gerechtfertigt erscheinen.

Indexierte Mieten gleichen höheren Zinsaufwand nahezu aus. Bei der wichtigsten Kennzahl, den Funds from Operations (FFO), erzielte FCR zum Jahresende solide EUR 8,2 Mio. (Vorjahr EUR 9,4 Mio.). Damit konnten die Zinserhöhungen (rund EUR 5 Mio. höhere Zinsaufwendungen im Vergleich zum Vorjahr) im Wesentlichen durch indexierte Mieten und Neuvermietungen abgedeckt werden, was u.E. einmal mehr für die Qualität des Geschäftsmodells spricht. Auch bei anderen Kennzahlen konnte FCR zulegen. Über den Gesamtbestand von nunmehr 95 Objekten konnten sowohl die Vermietungsquote (von 93,3% auf 94,0%) als auch der WAULT (gewichtete Restlaufzeit der Mietverträge) von 5,2 Jahren auf 5,4 Jahre verbessert werden.

Fazit: Das Umfeld für Immobilienaktien bleibt aufgrund des hohen Zinsniveaus angespannt. Vor diesem Hintergrund sind die vorläufigen Zahlen der FCR Gruppe positiv zu werten, auch wenn sie leicht unter unseren Erwartungen liegen. Das Immobilienportfolio ist mit dem 12,5-fachen der Jahresnettomiete per Ende 2023 bewertet, was aus unserer Sicht ein attraktives Multiple darstellt. Die daraus resultierende Bruttomietrendite von 8% auf den Bestand lässt somit auch bei aktuell höheren Zinsen genügend Spielraum, um positive FFO's zu generieren. Den Dividendenvorschlag des Unternehmens von EUR 0,25 je Aktie *-Fortsetzung-*

FCR Immobilien AG	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Umsätze	38,9	52,5	35,9	56,3	38,6	41,3
<i>Wachstum yoy</i>	-21,7%	34,9%	-31,6%	56,8%	-31,5%	7,1%
EBIT	14,4	18,5	27,4	19,4	20,0	21,5
FFO	4,9	7,1	9,4	8,2	8,4	9,1
FFO-Marge	21,6%	29,4%	29,3%	24,6%	23,7%	23,7%
Jahresüberschuss	9,6	12,1	14,2	8,3	8,6	9,3
Nettoverschuldung	226,9	252,7	322,3	288,7	300,3	316,4
LTV	69,7%	71,5%	69,6%	66,3%	66,2%	66,4%
Gewinn je Aktie	1,05	1,25	1,45	0,84	0,87	0,95
FFO je Aktie	0,54	0,73	0,96	0,83	0,86	0,92
Dividende je Aktie	0,30	0,35	0,35	0,25	0,25	0,25
<i>Dividendenrendite</i>	3,1%	3,6%	3,6%	2,6%	2,6%	2,6%
FFO-Rendite	5,6%	7,6%	10,0%	8,6%	8,9%	9,6%
EV/EBIT	22,3x	18,7x	15,2x	19,8x	19,7x	19,1x
PER	9,2x	7,7x	6,6x	11,4x	11,0x	10,1x

Quelle: Unternehmensangaben, mwb research



Quelle: mwb research

Hoch/Tief 52 W. 15,10 / 8,85
Kurs/Buchwert 0,8x

Ticker / Symbols

ISIN DE000A1YC913
 WKN A1YC91
 Bloomberg FC9:GR

Änderung der Prognosen

		Umsatz	EBIT	GjA
2023P	alt	69,5	21,1	0,98
	Δ	-19,0%	-8,0%	-14,2%
2024E	alt	39,9	22,4	1,07
	Δ	-3,4%	-10,5%	-18,3%
2025E	alt	42,7	23,9	1,14
	Δ	-3,2%	-9,8%	-17,0%

Aktienkennzahlen

Aktienanzahl (in Mio. Stück) 9,87
 Buchwert p.A.: (in EUR) 12,17
 Ø Handelsvol.: (52 W.) 4.000

Aktionärsstruktur

RAT Asset & Trading AG 64,9%
 FaMe Invest & Mgmt GmbH 8,0%
 WWK Lebensvers. 3,4%
 Streubesitz 27,1%

Unternehmensbeschreibung

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.

(Dividendenrendite von 2,2% / Vorjahr EUR 0,35) werten wir daher als positives Signal für das weiterhin robuste Geschäftsmodell der FCR. Mit angepassten Schätzungen bestätigen wir unsere KAUFEN-Empfehlung, reduzieren jedoch unser Kursziel leicht auf EUR 20,50 (bisher EUR 23,50), was jedoch immer noch auf ein Upside von >100% hindeutet.

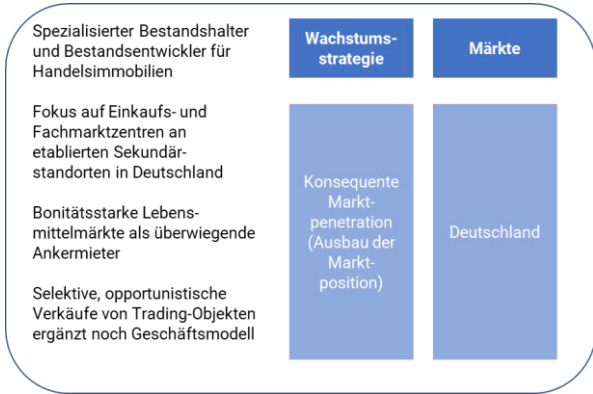
Übersicht der letzten Transaktionen der **FCR Immobilien AG**:

Datum	K/VK	Art	Ort	Ankermieter	JNKM EUR Tsd.	Fläche m2	WAULT Jahren	K-/VK-preis EUR Mio.	Miete pro QM / Monat	FFO	Rendite
2020											
16.01.2020	VK	Einzelhandel	Duisburg	C&A		10.000					
05.02.2020	K	Einzelhandel	Gummersbach	C&A		4.500					
12.02.2020	K	Fachmarkt	Höchstadt a.d. Aisch	TAKKO und Action		1.700					
27.02.2020	K	Fachmarktzentrum	Landau a.d. Isar	Dänisches Bettenlager und Deichmann		1.300					
09.03.2020	K	Einzelhandelsportfolio	Bayern	Dänisches und Sonderpreis Baumarkt							
		Fachmarkt	Cadolzburg	Dänisches Bettenlager		1.100					
		Fachmarkt	Schwandorf	Sonderpreis Baumarkt		1.300					
		Fachmarkt	Strullendorf	Sonderpreis Baumarkt		900					
28.05.2020	VK	Einzelhandel	Lichtentanne	Penny		1.500					
01.07.2020	K	Einzelhandel	Westeregeln	EDEKA		1.300					
09.09.2020	VK	Fachmarkt	Hof	TAKKO		900					
21.10.2020	K	Einkaufszentrum	Eilenburg	Kaufland und toom Baumarkt	800	15.000	8,7	10	4,44		
27.10.2020	K	Lebensmittelmärkte			185			1,99			
		Einzelhandel	Ruhle, Thüringen	Netto	100	1.200	9		6,94		
		Einzelhandel	Bückeberg, Thüringen	Niedrig-Preis-Markt (NP)	85	1.000	4		7,08		
30.10.2020	K	Fachmarkt	Ludwigslust	toom Baumarkt	435	7.600		3,8	4,77		
03.11.2020	VK	Fachmarktzentrum	Oer-Erkenschwick, NRW	Buschkamp-Center		6.200					
06.11.2020	VK	Fachmarktzentrum	Magdeburg			2.800					
17.11.2020	K	Fachmarkt	Pulsnitz, Sachsen	Hammer und Pfennigpfeiffer	173	3.300		1,51	4,37		
08.12.2020	VK	Fachmarktzentrum	Pößneck, Thüringen	NKD, vongut		7.600					
2021											
09.04.2021	K	Fachmarktzentrum	Görlitz	Möbel Roller, toom Baumarkt	1600	28.000	6	21,5 (eAR)	4,76		
30.04.2021	K	Fachmarktzentrum	Bauzen, Dresden, Plauen	pitstop, Carglass, Dänisches B.		4.200					
30.04.2021	K	Fachmarktzentrum	Altenberg	Netto, lokaler Baumarkt	600	3.300		7 (eAR)	6,67		
09.06.2021	K	Fachmarktzentrum	Zollenroder	Pfennigpfeiffer	92	1.144	4,8	0,9 (eAR)	1,73		
09.06.2021	K	Einzelhandel	Eching		160	5.000	6,9	2,9 (eAR)	2,17		
01.09.2021	K	Einkaufszentrum	Finsterwalde	EDEKA, Rossmann, Deichmann	500	5.000	4,3	5,3 (eAR)	8,33		
10.11.2021	K	Geschäftshaus	Siegen	100% C&A	>1000	7.112	6,4	10,5 (eAR)	11,72		0,089
02.12.2021	K	Einkaufszentrum	Eisenach	Marktkauf, toom, TEDI, Woolwortf	4000	26.000		30 (eAR)	12,82		
17.12.2021	VK	Studentenwohnheim	Bamberg	Student houses				20			
29.12.2021	K	Fachmarktzentrum	Pforzheim	toom Baumarkt	0	5.600	11,7	2,8 (eAR)	3,00		
11.01.2022	K	Fachmarktzentrum	Lüchte, Bad Piermont	toom Baumarkt	460	6.400	2,1	4,8 (aAR)	6,00		
11.01.2022	K	Fachmarktzentrum	Zeithain	Hammer Fachmärkte	260	7.850	3,5	1,6 (eAR)	2,80		
2022											
18.02.2022	K	Fachmarktzentrum	Zella-Mehlis	EDEKA	300	6.500	5,3	3-3,5 (eAR)	3,85		
28.04.2022	K	Fachmarkt / Geschäftshaus	Salzwedel	EDEKA	200	1.660	10				
24.05.2022	K	Fachmarkt	Osterode	Hammer	230	2.500	6,6	3,0-3,5 (eAR)	7,66		
13.07.2022	K	Logistikhalle	Dettingen unter Teck	Logistikunternehmen	500	9.000	10				
13.07.2022	K	Fachmarkt	Vohenstrauß	NKD	100	700	9,8				
	K	Fachmarkt	Dürröhrsdorf-Dittersbach	diska / EDEKA Group	100	930	7,9				
17.10.2022	K	Fachmärkte	Gräfenhainichen/Marktrechwitz	DIY, RHG Bau & Garten	700	11.500	5		5,07		
2023											
2023	VK	na	Kitzbühel (Teil-VK)								
2023	VK	na	Gummersbach (Teil-VK)								
2023	VK	na	Würselen								
2023	VK	na	Frankenberg								
2023	VK	na	Söhle-Hoheneggelsen								
2023	VK	Hotel	Il Pelagone					20			
2023	K	Fachmarktzentrum	Werdau, Sachsen		0,83	13.000	5,3	8-9 (eAR)			

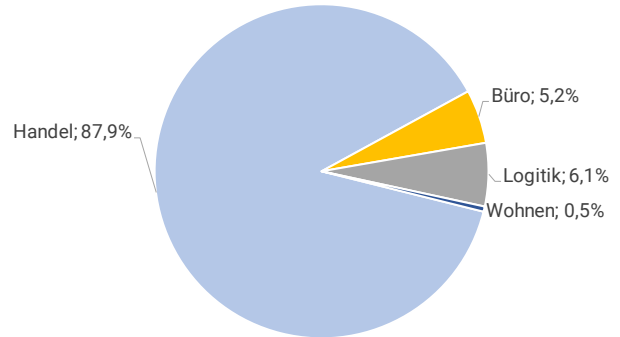
Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Investment Case in sechs Grafiken

Geschäftsmodell



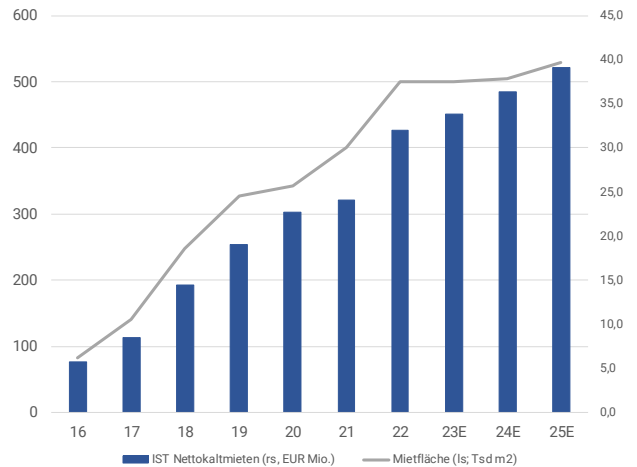
Mieteinnahmen nach Segment 2022



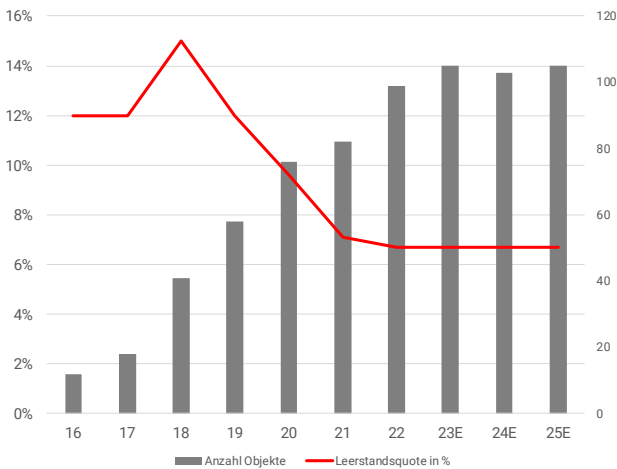
Hauptmieter

Lebensmittel/ Einzelhandel	Fachmarkt/ Einzelhandel

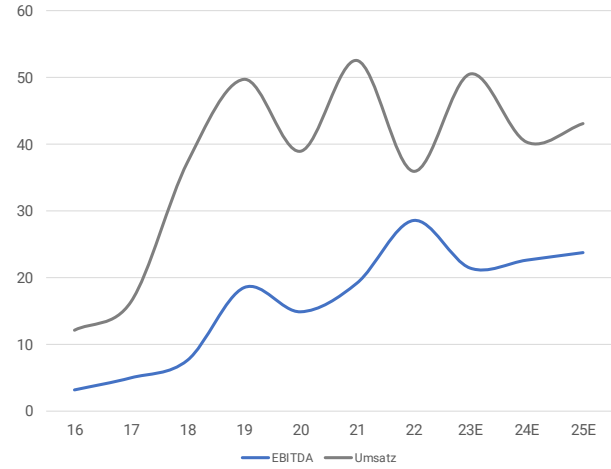
Vermietbare Fläche und Mieteinnahmen



Leerstandquote und Anzahl Objekte



Umsatz- und Gewinnentwicklung in EUR Mio.



Quelle Unternehmensangaben; mwb research

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
- KI-basiertes Software-Know-how
- Indexierte Mietverträge, die besonders hilfreich in einem inflationären Umfeld sind
- Steigendes ESG-Bewusstsein, z. B. durch energetische Sanierungen oder eine erhöhte Anzahl von Ladestationen an den Objekten

Schwächen

- 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

- Zinserhöhungen könnten zu höheren Refinanzierungskosten und/oder zu einer Verlangsamung des weiteren Bestandsaufbaus führen
- 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 20,63** pro Aktie:

Umsatzwachstum: Wir gehen davon aus, dass FCR Immobilien AG weiterhin von strukturellem Wachstum profitieren sollte. Daher liegt unsere Wachstumserwartung für 2024E-2031E bei 6,8% p.a. Die langfristige Wachstumsrate liegt bei 2,0%.

ROCE. Die Kapitalrenditen entwickeln sich von 4,3% in 2023P bis auf 7,2% in 2031E.

WACC. Ausgangspunkt ist ein historisches Aktien-Beta von 1,00. Ein Deleveraging und die Korrektur um die Mean Reversion ergibt ein Asset-Beta von 1,15. In Kombination mit einem risikofreien Zinssatz von 2,0% und einer Aktienrisikoprämie von 6,0% ergeben sich Eigenkapitalkosten von 11,5%. Bei Fremdkapitalkosten vor Steuern von 5,0%, einem Steuersatz von 25,0% und einem Zielwert für Schulden/Eigenkapital von 0,5 ergibt sich ein langfristiger WACC von 8,9%.

DCF (in Mio. EUR) (außer Daten je Aktie und Beta)	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	Endwert
NOPAT	13,9	15,4	15,6	16,4	18,4	18,9	19,5	20,5	
Abschreibung & Amortis.	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Änderung des w/c	2,8	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	
Änderung Rückstellungen	-2,5	-2,2	-2,3	-2,9	-2,4	-2,5	-2,5	-2,6	
Capex	-18,4	-20,5	-21,4	-6,2	-10,0	-6,1	-8,5	-7,3	
Cash flow	-3,8	-7,6	-8,5	7,0	5,5	9,9	8,1	10,2	150,6
Barwert (Gegenwartswert)	-3,6	-6,6	-6,7	5,1	3,7	6,1	4,6	5,3	78,1
WACC	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%

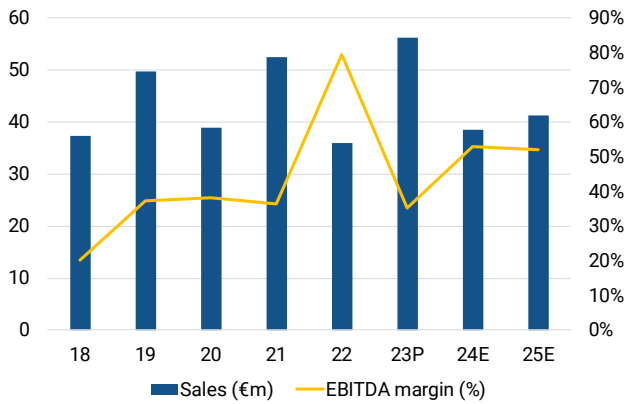
DCF pro Aktie abgeleitet aus		DCF, durchschn. Wachstum und Gewinnannahmen	
Gesamter Barwert	85,9	Planungshorizont durchsch. Wachstum (2024E-2031E)	6,8%
Adj. Halbjahres-Barwert	89,7	Endwert Wachstum (2031E - Unendlichkeit)	2,0%
Nettoverschuldung	320,6	Endwert ROCE	7,2%
Finanzanlagen	408,0	Endwert WACC	8,9%
Rückstellungen	na		
Wert des Eigenkapitals	177,1		
Anzahl ausstehender Aktien	8,6		
		WACC abgeleitet aus	
Discontierter Cash Flow / Aktie	20,63	Kosten der Kreditaufnahme vor Steuern	5,0%
Discount / (Prämie)	114,9%	Steuersatz	25,0%
		Beta	1,00
		Unlevered Beta (Industrie der Unternehmen)	1,15
		Zielrate Verschuldung / Eigenkapital	0,5
		Relevered beta	1,58
		Risikoloser Zins	2,0%
		Risikoprämie	6,0%
		Eigenkapitalkosten	11,5%
Aktienkurs	9,60		

Sensitivitätsanalyse DCF		Langfristige Wachstumsrate					Anteil Endwert	
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%		
WACC	2,0%	16,7	17,0	17,4	17,8	18,3	2024E-2027E	-13,8%
	1,0%	17,8	18,3	18,8	19,3	20,0	2028E-2031E	22,9%
	0,0%	19,3	19,9	20,6	21,4	22,3	Endwert	90,8%
	-1,0%	21,3	22,1	23,1	24,3	25,7		
	-2,0%	23,9	25,2	26,7	28,5	30,7		

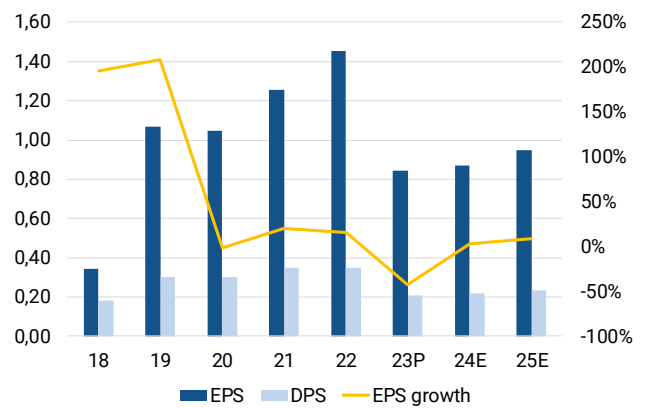
Quelle: mwb research

Finanzkennzahlen in sechs Charts

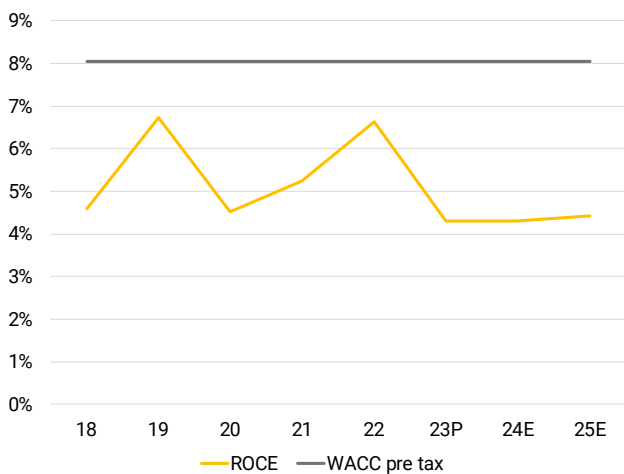
Umsatz vs. EBITDA Margenentwicklung



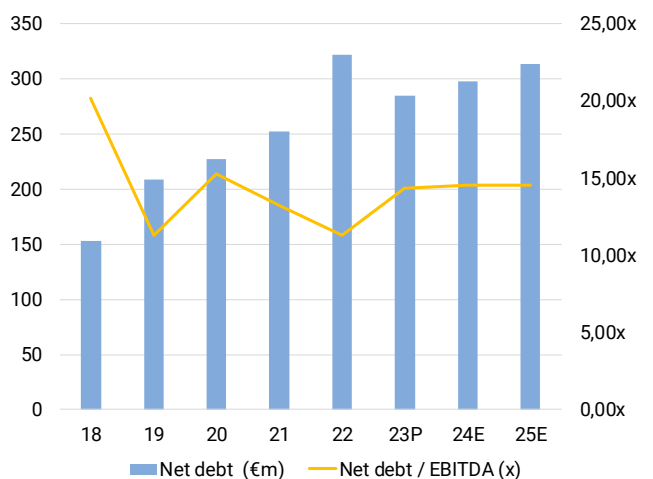
GpA, DpA in EUR & GpA Wachstum



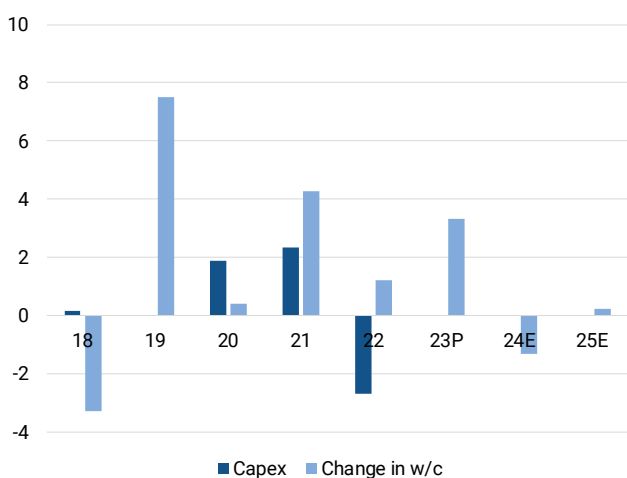
ROCE vs. WACC (Vorsteuer)



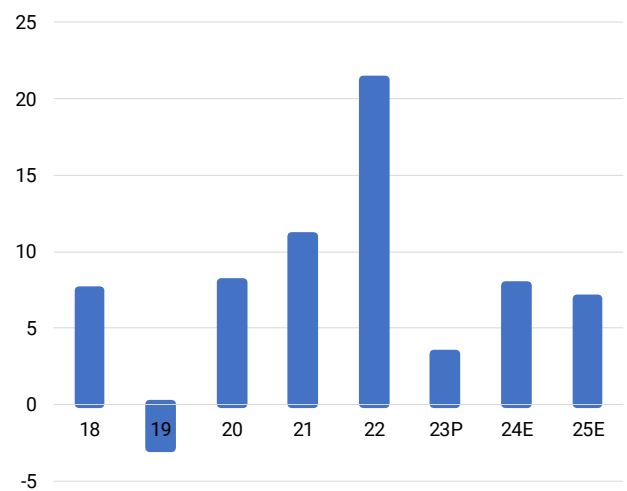
Nettoverschuldung vs. Nettoverschuldung/EBITDA



Investitionen & Änderung w/c in EUR Mio.



Freier Cash Flow in EUR Mio.



Quelle Unternehmensangaben; mwb research

Finanzkennzahlen

Gewinn & Verlustrechnung (EURm)	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Nettoumsatz	38,9	52,5	35,9	56,3	38,6	41,3
Umsatzwachstum	-21,7%	34,9%	-31,6%	56,8%	-31,5%	7,1%
Veränderung der Fertig- und unfertigen Erzeugnisse	3,2	2,6	2,4	0,3	0,0	-0,3
Gesamtumsatz	42,1	55,1	38,4	56,6	38,6	41,0
Wertveränderung der Anlageimmobilien	0,8	4,8	9,9	2,4	2,6	2,2
Aufw. aus der Veräußerung von Anlageimmobilien	10,9	24,4	0,9	18,3	0,0	0,0
Personalaufwand	12,5	11,9	12,9	15,2	15,4	16,1
Materialkosten und sonstige Ausgaben	12,5	11,9	12,9	15,2	15,4	16,1
Gesamte Betriebsausgaben	27,3	35,9	9,8	36,7	18,1	19,5
EBITDA	14,8	19,2	28,6	19,9	20,5	21,5
Abschreibung	0,4	0,6	1,1	0,5	0,4	0,0
EBITA	14,4	18,5	27,4	19,4	20,0	21,5
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	14,4	18,5	27,4	19,4	20,0	21,5
Finanzergebnis	-6,7	-6,6	-10,1	-9,3	-9,6	-10,2
Wiederkehrender Gewinn vor Steuern	7,7	11,9	17,3	10,1	10,5	11,4
Ausserordentliches Ergebnis	3,8	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinn vor Steuern	11,5	14,9	17,3	10,1	10,5	11,4
Steuern	1,9	2,7	3,1	1,8	1,9	2,1
Reingewinn aus fortgeführten Geschäften	9,6	12,1	14,2	8,3	8,6	9,3
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	9,6	12,1	14,2	8,3	8,6	9,3
Minderheitsbeteiligung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss (berichtet)	9,6	12,1	14,2	8,3	8,6	9,3
Durchschnittliche Anzahl von Aktien	9,15	9,69	9,76	9,87	9,87	9,87
Gewinn pro Aktie (berichtet)	1,05	1,25	1,45	0,84	0,87	0,95

Gewinn & Verlustrechnung (common size)	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Nettoumsatz	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Veränderung der Fertig- und unfertigen Erzeugnisse	8%	5%	7%	1%	0%	-1%
Gesamtumsatz	108%	105%	107%	100%	100%	99%
Wertveränderung der Anlageimmobilien	2%	9%	28%	4%	7%	5%
Aufw. aus der Veräußerung von Anlageimmobilien	28%	46%	3%	32%	0%	0%
Personalaufwand	32%	23%	36%	27%	40%	39%
Materialkosten und sonstige Ausgaben	32%	23%	36%	27%	40%	39%
Gesamte Betriebsausgaben	70%	68%	27%	65%	47%	47%
EBITDA	38%	36%	80%	35%	53%	52%
Abschreibung	1%	1%	3%	1%	1%	0%
EBITA	37%	35%	76%	34%	52%	52%
Abschr. auf Goodwill und immatr. Vermögenswerte	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Wertminderungsaufwand	0%	0%	0%	0%	0%	0%
EBIT	37%	35%	76%	34%	52%	52%
Finanzergebnis	-17%	-13%	-28%	-16%	-25%	-25%
Wiederkehrender Gewinn vor Steuern	20%	23%	48%	18%	27%	28%
Ausserordentliches Ergebnis	10%	6%	0%	0%	0%	0%
Gewinn vor Steuern	30%	28%	48%	18%	27%	28%
Steuern	5%	5%	9%	3%	5%	5%
Reingewinn aus fortgeführten Geschäften	25%	23%	39%	15%	22%	23%
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Jahresüberschuss	25%	23%	39%	15%	22%	23%
Minderheitsbeteiligung	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Jahresüberschuss (berichtet)	25%	23%	39%	15%	22%	23%

Quelle: Unternehmensdaten; mwb research

Bilanz (EURm)	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Immaterielle Vermögenswerte excl. Goodwill	1,5	2,3	4,0	4,0	4,0	4,0
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Grundstücke, Anlagen und Ausrüstung	0,8	1,8	3,0	2,5	2,1	2,1
Finanzielle und andere lfr. Vermögenswerte	320,5	354,8	430,9	408,0	429,0	451,7
ANLAGEVERMÖGEN	322,8	358,9	437,9	414,5	435,0	457,8
Vorräte	4,2	2,4	1,2	1,7	1,8	1,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,2	16,6	7,1	7,7	4,9	5,1
Sonstiges Umlaufvermögen	7,6	5,5	18,1	18,1	18,1	18,1
Barmittel	8,7	18,7	5,6	31,3	29,7	33,6
Latente Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	0,1	0,1	1,6	0,2	0,2	0,2
UMLAUFVERMÖGEN	25,8	43,3	33,6	59,0	54,6	58,8
AKTIVA	348,7	402,2	471,5	473,5	489,6	516,6
EIGENKAPITAL	92,4	108,0	118,8	135,5	141,7	148,5
Minderheitsbeteiligung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Schulden	211,1	259,6	280,5	320,0	330,0	350,0
Rückstellungen für Pensionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andere Rückstellungen	1,4	0,5	0,3	0,6	0,6	0,6
Langfristige Verbindlichkeiten	212,6	260,0	280,8	320,6	330,6	350,6
Kurzfristige Schulden	24,5	11,8	47,3	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1,5	2,9	1,5	0,4	0,4	0,4
Anzahlungen	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	2,0	1,9	3,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern	15,6	17,4	20,1	17,0	17,0	17,0
Passive Rechnungsabgrenzung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	43,7	34,2	71,9	17,4	17,4	17,4
PASSIVA	348,7	402,2	471,5	473,5	489,6	516,6

Bilanz (common size)	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Immaterielle Vermögenswerte excl. Goodwill	0%	1%	1%	1%	1%	1%
Goodwill	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Grundstücke, Anlagen und Ausrüstung	0%	0%	1%	1%	0%	0%
Finanzielle und andere lfr. Vermögenswerte	92%	88%	91%	86%	88%	87%
ANLAGEVERMÖGEN	93%	89%	93%	88%	89%	89%
Vorräte	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1%	4%	2%	2%	1%	1%
Sonstiges Umlaufvermögen	2%	1%	4%	4%	4%	3%
Barmittel	3%	5%	1%	7%	6%	7%
Latente Steuern	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rechnungsabgrenzungsposten	0%	0%	0%	0%	0%	0%
UMLAUFVERMÖGEN	7%	11%	7%	12%	11%	11%
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
EIGENKAPITAL	27%	27%	25%	29%	29%	29%
Minderheitsbeteiligung	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Langfristige Schulden	61%	65%	59%	68%	67%	68%
Rückstellungen für Pensionen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Andere Rückstellungen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Langfristige Verbindlichkeiten	61%	65%	60%	68%	68%	68%
Kurzfristige Schulden	7%	3%	10%	0%	0%	0%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0%	1%	0%	0%	0%	0%
Anzahlungen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sonstige Verbindlichkeiten	1%	0%	1%	0%	0%	0%
Latente Steuern	4%	4%	4%	4%	3%	3%
Passive Rechnungsabgrenzung	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	13%	8%	15%	4%	4%	3%
PASSIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Quelle: Unternehmensdaten; mwb research

Kapitalflussrechnung (EURm)	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Jahresüberschuss/Verlust	9,6	12,1	14,2	8,3	8,6	9,3
Abschreibung von Anlagevermögen (inkl. Leasing)	0,4	0,6	1,1	0,5	0,4	0,0
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	0,3	4,8	5,0	-2,2	-2,5	-2,2
Mittelfluss vor Veränderungen des w/c	10,3	17,6	20,3	6,6	6,5	7,1
Veränderung der Vorräte	-2,4	1,8	1,2	-0,5	-0,1	-0,1
Veränderung der Forderungen aus LuL	4,5	-11,4	9,5	-0,6	2,9	-0,2
Veränderung der Verbindlichkeiten aus LuL	-0,7	1,5	-1,5	-1,1	0,0	0,0
Veränderung anderer Positionen des w/c	-1,9	3,9	-10,3	-4,7	-0,0	-0,0
Erhöhung/Verminderung des Working Capital	-0,4	-4,3	-1,2	-6,8	2,8	-0,3
Mittelfluss aus betrieblichen Aktivitäten	9,8	13,3	18,5	-0,2	9,3	6,8
CAPEX	-1,9	-2,3	2,7	0,0	0,0	0,0
Zahlungen für Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzielle Investitionen	-17,6	-39,9	-70,8	25,3	-18,4	-20,5
Einkommen aus Anlagenverkäufen	-1,4	1,0	-6,3	11,9	0,0	0,0
Mittelfluss aus Investitionstätigkeiten	-20,9	-41,3	-74,4	37,2	-18,4	-20,5
Mittelfluss vor Finanzierung	-11,0	-28,0	-55,9	37,0	-9,1	-13,7
Zunahme/Abnahme der Schuldenposition	16,7	35,8	48,8	-7,8	10,0	20,0
Kauf eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,0	6,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenzahlungen	-2,7	-2,9	-3,4	-3,4	-2,5	-2,5
Sonstige	-6,0	-2,3	1,2	0,0	0,0	0,0
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus Finanzierungsaktivitäten	7,9	37,2	46,6	-11,2	7,5	17,5
Zunahme/Abnahme der flüssigen Mittel	-3,1	9,2	-9,3	25,7	-1,6	3,9
Flüssige Mittel am Ende der Periode	5,6	14,8	5,6	31,3	29,7	33,6

Quelle: Unternehmensdaten; mwb research

Immobilienkennzahlen in (EURm)	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Anzahl Immobilien	83	99	105	101	103	106
Mietfläche	342.000	400.000	500.000	489.850	494.400	519.400
IST-Nettomieten in EUR Mio.	22,7	24,1	32,0	33,2	35,6	38,3
FFO	4,9	7,1	9,4	8,2	8,4	9,1
FFO-Marge	21,6%	29,4%	29,3%	24,6%	23,7%	23,7%
FFO pro Aktie	0,54	0,73	0,96	0,83	0,86	0,92
Potential-Nettomieten in EUR Mio.	21,7	29,1	31,8	na	na	na
Vermietungsquote in %	90,4%	92,9%	93,3%	93,3%	93,3%	93,3%
Marktwert in EUR Mio.	314,5	346,0	437,0	408,0	426,4	449,4
IST-Nettomietrenditen in %	7,2%	7,0%	7,3%	8,1%	8,3%	8,5%
WAULT in Jahren	5,1	5,4	5,2	5,3	5,3	5,3
NAV je Aktie in EUR	11,7	12,5	13,9	15,4	16,1	16,8
LTV	69,7%	71,5%	69,6%	66,3%	66,2%	66,4%

Quelle: Company data; mwb research

Regionale Umsatzverteilung (EUR Mio.)	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Deutschland	38,9	52,5	35,9	56,3	59,1	62,1
Europa (ex Deutschland)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amerika	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Asien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rest der Welt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtumsatz	38,9	52,5	35,9	56,3	38,6	41,3

Regionale Umsatzverteilung (common size)	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Deutschland	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	153,2%	150,2%
Europa (ex Deutschland)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Amerika	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Asien	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rest der Welt	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtumsatz	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Kennzahlen	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Daten pro Aktie						
Ergebnis pro Aktie (berichtet)	1,05	1,25	1,45	0,84	0,87	0,95
Cash Flow pro Aktie	1,03	1,31	1,78	-0,07	0,90	0,69
Buchwert pro Aktie	10,11	11,14	12,17	13,73	14,35	15,05
Dividende pro Aktie	0,30	0,35	0,35	0,25	0,25	0,25
Bewertung						
KGV	9,2x	7,7x	6,6x	11,4x	11,0x	10,1x
Kurs/CF	9,3x	7,3x	5,4x	-130,7x	10,7x	13,9x
Preis/Buchwert	0,9x	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x
Dividendenrendite (%)	3,1%	3,6%	3,6%	2,6%	2,6%	2,6%
FCF-Rendite (%)	10,7%	13,7%	18,6%	-0,8%	9,3%	7,2%
Unternehmenswert/Umsatz	8,3x	6,6x	11,6x	6,8x	10,2x	9,9x
Unternehmenswert/EBITDA	21,7x	18,1x	14,6x	19,3x	19,3x	19,1x
Unternehmenswert/EBIT	22,3x	18,7x	15,2x	19,8x	19,7x	19,1x
G&V (EUR Mio.)						
Umsatz	38,9	52,5	35,9	56,3	38,6	41,3
Wachstum Veränderung (%)	-21,7%	34,9%	-31,6%	56,8%	-31,5%	7,1%
Rohertrag	10,9	24,4	0,9	18,3	0,0	0,0
Rohertragsmarge (%)	28,0%	46,5%	2,5%	32,5%	0,0%	0,0%
EBITDA	14,8	19,2	28,6	19,9	20,5	21,5
EBITDA Marge (%)	38,1%	36,5%	79,5%	35,3%	53,0%	52,1%
EBIT	14,4	18,5	27,4	19,4	20,0	21,5
EBIT Marge (%)	37,1%	35,3%	76,4%	34,5%	51,9%	52,1%
Jahresüberschuss	9,6	12,1	14,2	8,3	8,6	9,3
Kapitalflussrechnung						
Mittelfluss aus betrieblichen Aktivitäten	9,8	13,3	18,5	-0,2	9,3	6,8
Investitionen	-1,9	-2,3	2,7	0,0	0,0	0,0
Erhaltungsinvestitionen	0,4	0,6	1,1	0,5	0,4	0,0
Freier Cash Flow	8,0	11,0	21,2	-0,2	9,3	6,8
Bilanz (EUR Mio.)						
Immaterielle Vermögenswerte	1,5	2,3	4,0	4,0	4,0	4,0
Materielle Vermögensgegenstände	0,8	1,8	3,0	2,5	2,1	2,1
Eigenkapital	92,4	108,0	118,8	135,5	141,7	148,5
Pensionsrückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten und Rückstellungen	237,1	271,9	328,1	320,6	330,6	350,6
Netto-Finanzverbindlichkeiten	226,9	252,7	322,3	288,7	300,3	316,4
w/c Anforderungen	7,8	16,0	6,9	9,0	6,3	6,6
Kennzahlen						
Eigenkapitalrendite (ROE)	10,3%	11,2%	11,9%	6,1%	6,1%	6,3%
Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE)	4,4%	4,9%	6,1%	4,3%	4,2%	4,3%
Net gearing	245,5%	234,0%	271,3%	213,0%	212,0%	213,0%
Nettoverschuldung / EBITDA	15,3x	13,2x	11,3x	14,5x	14,7x	14,7x

Quelle: Company data; mwb research

Interessenskonflikte

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 mwb research 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 mwb research 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 mwb research 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 mwb research zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch mwb research 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. Organisatorische Vorkehrungen Die mwb research 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 mwb research 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 verzinsliche 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.mwb-research.com>.

Die mwb research AG verwendet für die analysierten Unternehmen das folgende dreistufige Ratingsystem:

Spekulatives Kaufen: Nachhaltiges Kurssteigerungspotenzial von mehr als 25% innerhalb von 12 Monaten; überdurchschnittliches Risiko

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

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

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

NB: Die Ratings der mwb research 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 mwb research AG getroffen. Die Meinungen und Einschätzungen in diesem Recherchebericht können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es liegt im Ermessen der mwb research 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 dieser Finanzanalyse:
19-Apr-24 12:32:01

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 mwb research AG hat die Informationen auf Plausibilität, aber nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit geprüft.

8. Zuständige Aufsichtsbehörde Die mwb research 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://mwb-research.com>.

Kontakt

mwb research AG
Mittelweg 142
20148 Hamburg
Germany

Tel.: +49 40 309 293-52
Email.: contact@mwb-research.com
Webseite: www.mwb-research.com
Research: www.research-hub.de

Research

HARALD HOF
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-53
E-Mail: h.hof@mwb-research.com

LEON MÜHLENBRUCH
Analyst
Tel: +49 40 309 293-57
E-Mail: l.muehlenbruch@mwb-research.com

ABED JARAD
Junior Analyst
Tel: +49 40 309 293-54
E-Mail: a.jarad@mwb-research.com

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

DR. OLIVER WOJAHN, CFA
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-55
E-Mail: o.wojahn@mwb-research.com

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

Sales

HOLGER NASS
Head of Sales
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: h.nass@mwb-research.com

Team Assistant

HANNAH GABERT
Team Assistant
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: h.gabert@mwb-research.com

mwb fairtrade
Wertpapierhandelsbank AG
Rottenbacher Straße 28
82166 Gräfelfing

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

Sales / Designated Sponsoring / Corporate Finance

ALEXANDER DEUSS
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

JAN NEYNABER
Institutional Sales
Tel: +49 69 1387-1255
E-Mail: jneynaber@mwbfairtrade.com

DIRK WEYERHÄUSER
Corporate Finance
Tel: +49 69 1387-1250
E-Mail: dweyerhaeuser@mwbfairtrade.com

Standorte

HAMBURG (Research)
Mittelweg 142
20148 Hamburg
+49 40 309 293-52

HAMBURG (Corporates & Markets)
Kleine Johannisstraße 4
20457 Hamburg
+49 40 360 995-0

FRANKFURT A.M.
Unterlindau 29
60323 Frankfurt am Main
+49 40 360 995-22

MÜNCHEN
Rottenbacher Str. 28
82166 Gräfelfing
+49 89-85852-0

BERLIN
Kurfürstendamm 151
10709 Berlin

HANNOVER
An der Börse 2
30159 Hannover

Unser Research ist abrufbar unter:

ResearchHub
Bloomberg
FactSet
Thomson Reuters / Refinitiv
CapitalIQ

www.research-hub.de
www.bloomberg.com
www.factset.com
www.refinitiv.com
www.capitaliq.com