

ERWE Immobilien AG

WKN: A1X3WX | ISIN: DE000A1X3WX6 | Bloomberg: ERWE GR

Weiteres operatives Wachstum in 2022 erwartet

Operatives Wachstum in 2021: Nach einer ersten Durchsicht des vollständigen Jahresabschlusses war das zweite Corona-Jahr geprägt von einer deutlichen Verbesserung der operativen Erträge (ohne Akquisitionen; +41,2%) und einem von uns in dieser Höhe nicht erwarteten negativen Swing von 8,0 Mio. Euro beim Bewertungsergebnis auf -2,01 Mio. Euro. Im Summe ergab sich schließlich ein hoher Nettoverlust. Der Wert der Immobilien stieg auf 195,5 Mio. Euro (+1,4%).

ERWE plant 2022 mit weiterem Wachstum: Einschließlich der beiden Neuerwerke in Wuppertal und Bremerhaven plant ERWE mit Erträgen aus der Immobilienbewirtschaftung von rund 10 Mio. Euro, was für uns nachvollziehbar ist. Für das bereinigte EBIT wird ein „deutlicher Anstieg“ erwartet und wir schätzen eine Verbesserung auf 2,20 Mio. Euro. Das Nettoergebnis wird sich unseres Erachtens auch deutlich verbessern, aber aus heutiger Sicht noch negativ bleiben.

Mio. Euro	ERWE '21	ERWE '22e Ziele	FMR '22e
Erträge aus Immobilienbewirtschaftung	7,89	~ 10,0	10,10
EBIT bereinigt	-4,56	deutlicher Anstieg	2,20
Nettoergebnis	-10,16	n.v.	-3,70

Quelle: ERWE, FMR; n.v. = nicht verfügbar

Im Zusammenhang mit der Weiterentwicklung einiger Entwicklungsprojekte, z.B. in Krefeld oder Darmstadt ist mit steigenden Investitionen zu rechnen.

Neuerwerke in Wuppertal und Bremerhaven: ERWE hat die Zahl der Bestandsimmobilien mit zwei Neuerwerken im März 2022 auf sieben erhöht. Die vermietbare Fläche erhöht sich damit um ca. 10.000 m² in Wuppertal und etwa 5.600 m² in Bremerhaven. An beiden Standorten ist C&A der Mieter und wir rechnen für die kommenden Jahre mit stabilen Mieteinnahmen zwischen 1,5 bis 1,8 Mio. Euro pro Jahr. Durch die langfristig geplante Mischnutzung der Flächen gehen wir auch von einem Wertsteigerungspotenzial für die Objekte aus.

Von der Strategie der ERWE Immobilien mit dem Fokus auf der Mischnutzung in Innenstadtlagen von „B“-Städten sind wir weiterhin überzeugt. Wir bestätigen unsere „KAUFEN“- Empfehlung und unser Kursziel von 3,20 Euro je Aktie.

GJ Ende: 31.12.; in Mio. Euro	CAGR (20-23e)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Erträge Immo.bewirtschaft., EIB*	26,3%	2,8	3,5	5,6	7,9	10,1	11,3
EBIT	8,2%	9,5	11,5	3,9	-4,8	2,2	4,9
Nettoergebnis	n.a.	4,9	8,7	0,1	-10,2	-3,7	-0,7
GpA, Euro	n.a.	0,44	0,50	0,02	-0,53	-0,17	-0,01
EPRA NRV je, Euro	-4,7%	n.a.	4,77	4,87	4,23	4,19	4,21
Nettoverschuldung	8,4%	39,2	64,7	127,6	136,3	156,0	162,4
Unternehmenswert (EV)		75,3	101,4	160,3	164,2	172,3	182,2
EV/EIB		27,4	29,3	28,7	20,8	17,1	16,2
EV/EBIT		8,0	8,8	41,0	n.a.	78,0	36,9
Nettoverschuldung/EBITDA		4,1	5,5	30,7	n.a.	62,8	31,0

Quelle: ERWE, FMR

Veröffentlicht: 19.04.2022

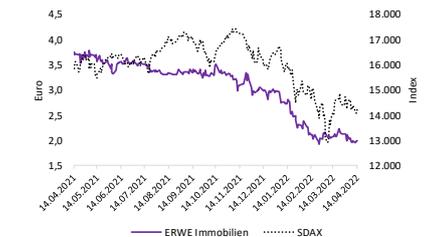
KAUFEN

Vorher: KAUFEN

Kursziel Euro 3,20 (4,00)
Aktienkurs* Euro 1,99 (+61%)

*letzter Schlusskurs Börse Frankfurt

Veränderung	2021e	2022e	2023e
EIB *	0,0	0,9	1,1
EBIT	-1,9	-1,0	-0,7
GpA, Euro	0,02	0,00	0,00



Quelle: Börse Frankfurt, FMR

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	18,22
Free Float (in %)	22,40%
Market Cap (in Mio. Euro)	36,3
Handelsvol. (Ø 30 Tage)	1,280
Hoch (Euro, 52 Wochen)	4,02
Tief (Euro, 52 Wochen)	1,89

Aktionärsstruktur

RW Property Investment GmbH	28,2%
Stapelfeld Beteiligungs GmbH	25,8%
Elbstein AG	12,5%
VGHL Management GmbH	8,1%
Erwe Real Estate GmbH	3,0%

Unternehmenskalender

Q1/22 Bericht Mitte/Ende Mai 2022

Analyst

Winfried Becker

Senior Equity Analyst

winfried.becker@fmr-research.de

+49 (0) 69 - 247 42 72 76

Kontakt

FMR Frankfurt Main Research AG
Kleiner Hirschgraben 10-12
60311 Frankfurt
Germany

+49 (0) 69 - 247 42 72 70
www.fmr-research.de

GuV						
in Mio. Euro	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	1,2	1,4	2,6	4,4	6,6	7,7
Veränderung zum Vorjahr in %		18,4%	92,7%	68,0%	48,8%	17,1%
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	2,8	3,5	5,6	7,9	10,1	11,3
Veränderung zum Vorjahr in %		25,9%	61,3%	41,2%	28,0%	11,5%
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-1,6	-2,1	-3,0	-3,5	-3,5	-3,6
Veränderung zum Vorjahr in %		31,4%	40,8%	17,3%	1,5%	1,0%
Betriebskosten	-2,4	-4,9	-9,4	-8,4	-9,0	-9,1
Veränderung zum Vorjahr in %		102,5%	92,2%	-9,9%	6,7%	1,0%
Veränderung der Zeitwerte der Anlageimmobilien	9,6	12,6	6,8	-2,0	3,2	4,8
Veränderung zum Vorjahr in %		30,9%	-46,0%	-129,6%	-260,0%	50,0%
Sonstige betriebliche Erträge	1,1	0,8	1,2	1,2	1,3	1,4
Veränderung zum Vorjahr in %		-24,6%	48,4%	-0,2%	6,0%	6,0%
Ergebnis vor Steuern und Zinsen	9,5	11,5	3,9	-4,8	2,2	4,9
Veränderung zum Vorjahr in %		21,9%	-66,2%	-222,9%	-146,0%	123,9%
Finanzergebnis	-2,1	-3,3	-6,6	-6,7	-6,3	-5,8
in % vom EBIT	22,0%	28,7%	168,5%	-140,6%	285,7%	116,8%
Ergebnis vor Steuer	7,4	8,2	-2,7	-11,5	-4,1	-0,8
Veränderung zum Vorjahr in %		11,4%	n.a.	n.a.	n.a.	-79,8%
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-2,5	0,5	2,8	1,4	0,4	0,1
in % vom EBT	33,4%	-5,9%	103,8%	12,0%	10,0%	10,0%
Nettoergebnis vor Minderheiten	4,9	8,7	0,1	-10,2	-3,7	-0,7
Veränderung zum Vorjahr in %		77,2%	-98,8%	n.a.	n.a.	-79,8%
Minderheitsanteile	-0,4	-0,4	0,2	1,0	0,6	0,6
Nettoergebnis	4,5	8,3	0,3	-9,2	-3,1	-0,1
Aktienanzahl	10,3	16,6	16,6	17,2	18,2	18,2
Ergebnis je Aktien (Euro)	0,44	0,50	0,02	-0,53	-0,17	-0,01

Quelle: ERWE, FMR

Bilanz

in Mio. Euro	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Aktiva						
Langfristige Vermögenswerte	106,8	139,6	204,3	208,8	225,1	231,7
in % der Bilanzsumme	84,0%	85,8%	95,0%	95,0%	95,6%	95,0%
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	0,2	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	101,9	131,9	192,7	196,6	212,3	218,7
At-Equity bewerteten Unternehmen	4,6	6,2	8,8	9,5	10,1	10,4
Kurzfristige Vermögensgegenstände	20,3	23,0	10,8	10,9	10,3	12,1
in % der Bilanzsumme	16,0%	14,2%	5,0%	5,0%	4,4%	5,0%
Forderungen aus LuL	0,2	0,3	0,6	0,6	0,6	0,6
Sonstige Forderungen	0,0	0,6	1,0	1,0	1,0	1,0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	0,0	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Vermögenswerte	1,0	1,0	1,3	1,2	1,3	1,2
Ertragssteuerforderungen	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	19,2	19,1	8,0	8,1	7,5	9,4
Aktiva gesamt	127,1	162,6	215,2	219,8	235,5	243,9
Passiva						
Eigenkapital	49,6	58,3	58,4	53,4	49,7	49,0
in % der Bilanzsumme	39,0%	35,8%	27,1%	24,3%	21,1%	20,1%
Gezeichnetes Kapital	16,6	16,6	16,6	18,2	18,2	18,2
Kapitalrücklage	11,0	11,0	11,0	14,6	14,6	14,6
Gewinnrücklage	14,4	14,4	14,4	14,4	14,4	14,4
Bilanzgewinn	4,5	12,7	13,0	3,8	0,7	0,6
Den Aktionären zurechnedes Eigenkapital	46,5	54,7	54,9	50,9	47,8	47,7
Nicht beherrschender Gesellschafter	3,1	3,6	3,4	2,5	1,9	1,3
Langfristige Verbindlichkeiten	57,2	87,6	72,6	79,8	102,2	108,4
in % der Bilanzsumme	45,0%	53,9%	33,7%	36,3%	43,4%	44,5%
Finanzschulden	41,5	69,7	56,5	63,6	85,8	91,8
Leasingverbindlichkeiten	0,0	2,6	2,2	2,2	2,3	2,4
Latente Steuerschulden	15,7	15,3	12,5	12,5	12,5	12,5
Kurzfristige Verbindlichkeiten	20,3	16,7	84,2	86,5	83,5	86,5
in % der Bilanzsumme	16,0%	10,3%	39,1%	39,4%	35,5%	35,5%
Finanzschulden	16,8	13,7	79,1	80,9	77,7	80,0
Verbindlichkeiten aus LuL	2,1	0,9	1,9	2,4	2,5	2,8
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Sonstige Verbindlichkeiten	1,2	1,7	2,8	2,9	2,9	3,2
Passiva gesamt	127,1	162,6	215,2	219,8	235,5	243,9

Quelle: ERWE, FMR

Cashflow-Rechnung

in Mio. Euro	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Konzernergebnis vor Steuern	7,4	8,2	-2,7	-10,2	-4,1	-0,8
Abschreibungen	0,0	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Bewertungsergebnis	-9,6	-12,6	-6,8	2,0	-3,2	-4,8
At-Equity bewerteten Unternehmen	0,0	-1,6	-2,6	0,0	-0,1	-0,1
Net Working Capital	1,4	-0,6	-4,3	-9,2	-3,2	-0,5
Zinsen und Steuern	-1,3	-3,1	-6,6	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-0,6	3,3	6,6	6,7	6,3	5,8
Mittelfluss aus betrieblicher Tätigkeit	-1,4	-6,2	-9,5	-10,3	-4,1	-0,2
Langfristige Vermögenswerte	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	-13,5	-14,7	-54,3	-3,9	-15,7	-6,4
Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	-0,1	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,0
Investitionen in Eigenkapitalinstrumente anderer Unternehmen	-3,8	-0,1	-1,3	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-17,0	-15,4	-56,2	-3,8	-15,7	-6,4
Kapitaleinzahlungen	18,0	-0,6	0,0	5,3	0,0	0,0
Tilgung Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	0,0	-0,2	-0,5	0,1	0,1	0,1
Aufnahme von Finanzschulden	17,0	51,1	55,1	8,9	19,0	8,3
Rückzahlung von Finanzschulden	-2,3	-28,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	32,6	21,5	54,6	14,3	19,1	8,5
Veränderung der liquiden Mittel	14,3	-0,1	-11,1	0,2	-0,6	1,9
Finanzmittelfonds zu Beginn der Periode	4,9	19,2	19,1	8,0	8,1	7,5
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	19,2	19,1	8,0	8,1	7,5	9,4

Quelle: ERWE, FMR

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach § 85 WpHG, der EU-Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung EU Nr. 596/2014) sowie der Delegierten Verordnung 2016/958 und der Delegierten Verordnung 2017/565 einschließlich Informationen über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures), den/die Ersteller und die zuständige Aufsichtsbehörde

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Empfehlungen und/oder Prognosen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Studie dar und reflektieren die Meinung des jeweiligen Verfassers. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG für Schäden gleich welcher Art, und die FMR Frankfurt Main Research AG haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die FMR Frankfurt Main Research AG 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. Die FMR Frankfurt Main Research AG sowie 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 FMR Frankfurt Main Research AG auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haftet die FMR Frankfurt Main Research AG für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt.

Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien zu erwerben. Unsere Informationen und Empfehlungen in dieser Studie stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Erstellung und Aushändigung dieser Studie werden wir gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Diese Studie ersetzt keinesfalls eine Anlageberatung.

Die Einschätzungen, insbesondere Prognosen und Kurserwartungen, können möglicherweise nicht erreicht werden. 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 Speicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der FMR Frankfurt Main Research AG 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. Alle Rechte vorbehalten.

2. Pflichtangaben

- a) Erstmalige Veröffentlichung: 19.04.2022
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten – im gesetzlich zulässigen Rahmen – zugänglich gemacht worden und ist danach nicht geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

3. Disclosures

- a) Weder die FMR Frankfurt Main Research AG noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person
 - (i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;
 - (ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;

(iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen;

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandanten beim analysierten Unternehmen.

Unternehmen
ERWE Immobilien AG

Disclosure(s)
vi

Bewertungs-Historie der letzten 12 Monate:

Datum	Empfehlung	Kurs bei Veröffentlichung (in Euro)	Kursziel (in Euro)
16.11.2020	KAUFEN	4,36	4,80
18.12.2020	KAUFEN	4,16	4,80
17.03.2021	KAUFEN	3,78	4,80
12.04.2021	KAUFEN	3,82	4,20
18.05.2021	KAUFEN	3,62	4,20
10.09.2021	KAUFEN	3,36	4,00
17.03.2022	KAUFEN	2,12	3,20
19.04.2022	KAUFEN	1,99	3,20

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

FMR Frankfurt Main Research AG

Sitz: Frankfurt am Main; HRB 113537, Amtsgericht Frankfurt am Main; Vorstand: Marcus Silbe

b) Ersteller

Winfried Becker, Senior Equity Analyst

c) Diese Studie darf ausschließlich für eigene interne Zwecke des Adressaten innerhalb des EWR oder der Schweiz genutzt werden.

5. Erläuterung der Anlageurteile

Erläuterung Anlageurteil Aktien:

Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.

Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.

Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

6. Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode bestehen deutliche Risiken, dass das Kursziel/Tendenz nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

7. Wesentliche Informationsquellen

Wie haben die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die wir grundsätzlich als zuverlässig einschätzen. Wir haben aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend können wir die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen nicht gewährleisten oder zusichern. In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. Factset, Bloomberg u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, FAZ, Handelsblatt, Wallstreet Journal u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

8. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

9. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der FMR Frankfurt Main Research AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechenden Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 80 WpHG und den Rechtsakten der EU/ESMA auf Basis der Marktmissbrauchsverordnung.

Die Analysten der FMR Frankfurt Main Research AG beziehen keine Vergütung – weder direkt noch indirekt – aus Investmentbanking-Geschäften der FMR Frankfurt Main Research AG.

Mit Annahme der Finanzanalyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.