

| | | | | |
|---|--|----------------|----------------|----------------|
| Kurs (Euro) | 19,20 | | | |
| Hoch / Tief 52 Wochen | 20,60 / 12,00 | | | |
| Allgemeine Angaben | | | | |
| Land | Deutschland | | | |
| WKN | A13SUL | | | |
| ISIN | DE000A13SUL5 | | | |
| Internet | www.defama.de | | | |
| Fiskaljahr | 31/12 | | | |
| Rechnungslegungsstandard | HGB | | | |
| Tag der Erstnotiz | 13. Juli 2016 | | | |
| Marktkapitalisierung (Mio. Euro) | 84,9 | | | |
| Anzahl von Aktien (Mio.) | 4,42 | | | |
| Streubesitz | 65% | | | |
| Streubesitz Marktkapitalisierung (Mio. Euro) | 55,2 | | | |
| CAGR FFO nach Steuern ('19 -'23e) | 26,7% | | | |
| Bewertung / Multiplikatoren | | | | |
| | 2019 | 2020e | 2021e | 2022e |
| Marktkapitalisierung/Umsatz | 7,6 | 5,8 | 5,2 | 4,6 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) | 37,8 | 33,7 | 16,8 | 22,7 |
| Dividendenrendite | 2,3% | 2,5% | 2,9% | 3,2% |
| Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) | 3,15 | 3,37 | 3,02 | 2,88 |
| Kurs-NAV-Verhältnis (KNV) | 1,43 | 1,17 | 1,03 | 0,93 |
| Kennzahlen je Aktie (Euro '000) | | | | |
| | 2019 | 2020e | 2021e | 2022e |
| Nettogewinn je Aktie | 0,51 | 0,57 | 1,14 | 0,85 |
| Dividende je Aktie | 0,45 | 0,48 | 0,56 | 0,62 |
| Buchwert je Aktie | 6,09 | 5,70 | 6,37 | 6,66 |
| Nettoinventarwert (Net Asset Value) je Aktie | 13,46 | 16,42 | 18,63 | 20,75 |
| Finanzdaten (Euro '000) | | | | |
| | 2019 | 2020e | 2021e | 2022e |
| Brutto-Mieterlöse | 11.208 | 14.586 | 16.297 | 18.499 |
| Betriebliche Aufwendungen | -1.597 | -3.085 | -3.098 | -3.385 |
| Operativer Gewinn vor Abschreibungen (EBITDA) | 7.044 | 8.972 | 13.175 | 12.202 |
| Operativer Gewinn nach Abschreibungen (EBIT) | 4.497 | 5.613 | 9.122 | 7.711 |
| Netto-Finanzergebnis | -1.719 | -2.243 | -2.414 | -2.672 |
| Ergebnis vor Steuern (EBT) | 2.778 | 3.370 | 6.708 | 5.039 |
| Besteuerung | -710 | -842 | -1.640 | -1.280 |
| Nettogewinn nach Minderheiten | 2.056 | 2.516 | 5.056 | 3.746 |
| FFO nach Steuern | 4.615 | 5.817 | 6.521 | 8.250 |
| Eigenkapital (ohne Minderheitsanteile) | 24.684 | 25.211 | 28.145 | 29.417 |
| Marktwert des Immobilienportfolios | 137.260 | 179.035 | 198.321 | 213.637 |
| Eigenkapitalrendite nach Steuern | 10,0% | 10,1% | 19,0% | 13,0% |
| Eigenkapitalquote | 23,7% | 18,6% | 18,8% | 18,4% |
| Wesentliche Aktionäre | | | | |
| MSC Invest GmbH (Matthias Schrade) | 29% | | | |
| Geminus GmbH (Dr. Carsten Müller) | 4% | | | |
| Aufsichtsrat | 2% | | | |
| Finanzkalender | | | | |
| Geschäftsbericht 2020 | April 2021 | | | |
| 1Q Bericht 2021 | Mai 2021 | | | |
| 1H Bericht 2021 | August 2021 | | | |
| SRC Forum Financials & Real Estate | 8. September 2021 | | | |
| Analysten | | | | |
| | Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA | | | |
| | Christopher Mehl, MBA, CFA | | | |
| E-Mail | scharff@src-research.de | | | |
| | mehl@src-research.de | | | |
| Internet | www.src-research.de | | | |
| | www.aktienmarkt-international.at | | | |
| | www.aktienmarkt-international.de | | | |

Vorläufige Zahlen für 2020 bestätigen unsere Erwartung und die Guidance – Verkauf bringt positiven Sondereffekt und hohen Mittelzufluss – Kursziel auf 24,00 Euro angehoben, Buy bestätigt

Das Unternehmen hat heute erste Eckdaten zum zurückliegenden Geschäftsjahr 2020 veröffentlicht und konnte nach vorläufigen Zahlen die eigene Guidance sowie unsere Erwartungen erfüllen bzw. sogar leicht übertreffen. Der Umsatz lag bei 14,8 Mio. Euro und somit um 32% über dem Vorjahreswert und ebenfalls über unserer Erwartung von über 14 Mio. Euro. Hierdurch ergab sich ein Nettoergebnis von 2,5 Mio. Euro, ein Plus von 21% im Jahresvergleich. Der FFO konnte sogar um 26% gesteigert werden und erhöhte sich von 4,6 Mio. Euro im Vorjahr auf nunmehr 5,8 Mio. Euro bzw. von 1,14 Euro je Aktie auf 1,32 Euro je Aktie und lag leicht über unserer Erwartung und der Guidance des Unternehmens. Das Management wird auf der Hauptversammlung eine Dividende von 48 Cent je Aktie vorschlagen. Dies ist etwas unter unserer Erwartung von 50 Cent je Aktie, jedoch unserer Meinung nach bei einer Ausschüttungsquote von rund 85% des Nettogewinns dennoch sehr plausibel. Das Portfolio lag zum Stichtag bei 43 Objekten mit einem Marktwert von 179 Mio. Euro, was einem sehr guten Wachstum von 30% zum Vorjahreswert entspricht.

Bereits gestern hat das Unternehmen den ersten Verkauf der Firmengeschichte bekannt gegeben. Hierbei konnte das Fachmarktzentrum in Bleicherode zu einem Verkaufspreis von nahezu 5,2 Mio. Euro veräußert werden, was dem Zweifachen des ursprünglichen Kaufpreises entspricht und deutlich über dem letzten Verkehrswert von 4,23 Mio. Euro liegt. Somit ergibt sich für das laufende Jahr ein positiver Einmaleffekt von 2,6 Mio. Euro vor Steuern. **Ebenfalls sehen wir den hohen Verkaufspreis als Indikator, dass der Marktwert des Portfolios als sehr konservativ gesehen werden kann.** Auch wenn ein Verkauf keinen typischen Bestandteil der Unternehmensstrategie darstellt, bewerten wir diesen Verkauf als sehr verständlich und lukrativ. Zum einen liegt dies an der Höhe des Verkaufspreises, welcher nochmals deutlich attraktiver klingt, wenn man berücksichtigt, dass in den kommenden Jahren für dieses Objekt einiges an CapEx-Maßnahmen angefallen wären, der WALT unter dem derzeitigen Durchschnittswert des Portfolios liegt und der Leerstand bei derzeit 12% liegt. Somit liegt das Objekt unserer Meinung nach qualitativ eher am unteren Ende des Portfolios, zumal Bleicherode ebenfalls demografisch zu den schwächeren Standorten zählt. Zum anderen entsteht durch den Verkauf ein Mittelzufluss von 3 Mio. Euro nach Steuern, welchen die Gesellschaft unserer Meinung nach deutlich gewinnbringender reinvestieren kann und somit die Kennzahlen deutlich ausbauen kann und schätzungsweise den bisherigen FFO-Beitrag aus Bleicherode perspektivisch nach einer Neuinvestition mehr als verdreifachen kann.

Das Geschäftsjahr 2020 wurde erwartungsgemäß erfolgreich abgeschlossen und für das laufende Jahr wurde die Guidance des Unternehmens erneut bekräftigt. Der Sondererlös aus dem Verkauf sowie der damit verbundene Mittelzufluss sind sehr positiv und bieten weiteres Wachstumspotenzial. Wir erhöhen deshalb unser Kursziel von 23,00 Euro auf 24,00 Euro und bestätigen unser Buy Rating.

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG

| | |
|---------------------|---|
| Industrie: | Immobilien |
| Segment: | Einzelhandel |
| Zielmärkte: | Deutschland |
| Geschäftssitz: | Berlin |
| Gründung: | 2014 |
| Anzahl Mitarbeiter: | 21 |
| Investor Relations: | Matthias Schrade (schrade@defama.de) |
| Bonitätseinstufung: | n/a |
| Handelsplatz/Börse: | München, Xetra, Frankfurt, Düsseldorf, Berlin |
| Marktsegment: | m:access |
| WKN: | A13SUL |
| ISIN: | DE000A13SUL5 |

VORSTAND



Matthias Schrade
CEO

AUFSICHTSRAT



Peter Schropp
(Vorsitzender)



Ulrich Rücker



Henrik von Lukowicz

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG ("DEFAMA") ist eine in Berlin ansässige Immobilien-Investmentgesellschaft mit dem Fokus auf Einzelhandelsimmobilien. DEFAMA wurde im November 2014 als Aktiengesellschaft nach deutschem Recht gegründet. Die Erstnotierung der Aktien erfolgte am 13. Juli 2016 an der Börse München. Das Unternehmen wird geleitet durch den Vorstand Matthias Schrade, der vom Aufsichtsrat bis zum 31.10.2024 bestellt worden ist. Matthias Schrade verfügt über langjährige Erfahrung und fundierte Kenntnisse in der Immobilienbranche. Er war schon in sehr jungen Jahren unternehmerisch tätig. So war er im Alter von 20 Jahren Mitgründer der Research-Gesellschaft namens GSC Research mit dem Fokus Small und Mid Caps im deutschsprachigen Raum. Darüber hinaus war Herr Schrade als Mitglied des Vorstands für das in München ansässige Immobilienunternehmen FCR Immobilien tätig und verantwortete dort die Umwandlung des Unternehmens in eine Aktiengesellschaft und zudem einige Ankäufe und deren Finanzierungen. Für die DEFAMA ist Herr Schrade u.a. zuständig für die Themen Objektauswahl, Kaufverhandlung, Finanzierung, Betreuung der Hauptmieter und Öffentlichkeitsarbeit bzw. Investor Relations. Die Aufgaben, Tätigkeiten und Entscheidungen des Vorstands werden vom Aufsichtsrat unter dem Vorsitz vom Peter Schropp kontrolliert. Der Aufsichtsratsvorsitzende verfügt über exzellente Managementenerfahrungen, so u.a. aufgrund seiner Funktion als Vorstandsmitglied des in Neuburg an der Donau ansässigen und börsennotierten Immobilienunternehmens VIB Vermögen AG. Unter seiner Ägide wuchs das Immobilienportfolio von VIB auf eine Größe von rd. 1 Mrd. Euro an. Der Aufsichtsrat wird komplettiert durch Ulrich Rücker, ehemaliger Vorstand der Rücker Immobilien Portfolio AG, und durch Henrik von Lukowicz, ehemaliger IR-Manager der METRO AG.

Die Strategie von DEFAMA ist es, sich als Nischenanbieter in dem Segment von kleinen Einzelhandelsobjekten in kleinen und mittleren Städten, vor allem in Nord- und Ostdeutschland zu etablieren. DEFAMA zielt bei den Einzelhandelsobjekten in der Regel auf Fachmarktzentren in einem Preissegment zwischen 1 Mio. Euro und 5 Mio. Euro ab. In dieser Nische sieht das Unternehmen besondere Chancen, weil die im Fokus stehenden Objekte für die meisten institutionelle Investoren zu klein sind. Dadurch ergeben sich Kaufgelegenheiten zu günstigen Preisen. So ist es das erklärte Ziel von DEFAMA, einen Ankauf maximal zur 9-fachen Jahresnettomiete zu tätigen, was einer Anfangsrendite von mindestens 10% entspricht. Die Finanzierung der jeweiligen Ankäufe führt DEFAMA in der Regel mit Hilfe von lokalen Volksbanken und Sparkassen durch und strebt hier, sofern möglich, eine Finanzierung mit 10-jähriger Zinsbindung zu 85% an. Folglich ist der Cash Flow mit rd. 30% auf das eingesetzte Eigenkapital sehr hoch.

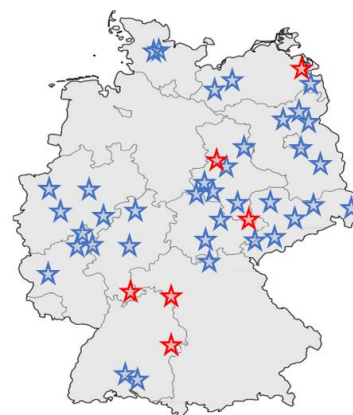
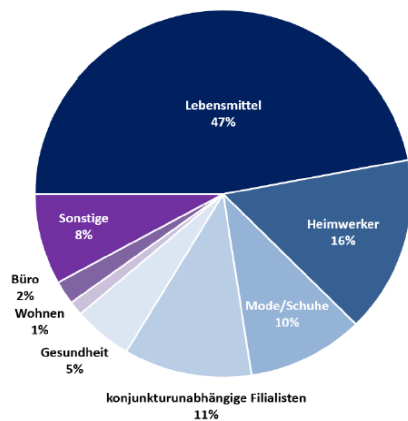
Bei der Objektsuche konzentriert sich DEFAMA auf kleine bis mittelgroße Städte in als strukturschwach geltenden Regionen. Hier sind die Immobilienpreise selbst für Top-Standorte deutlich niedriger als in großen, bekannten Städten. Objekte wie die durchschnittlich zum 9-fachen der Jahresmiete von DEFAMA erworbenen Fachmarktzentren würden in Berlin, Hamburg oder München mindestens das 14- bis 15-fache kosten, oft noch mehr. Die Objekte sollen keinen größeren Leerstand und/oder Investitionsbedarf aufweisen und an mindestens zwei bonitätsstarke Filialisten als (Anker-)Mieter für eine Mietdauer von mindestens 5 Jahren vermietet sein. Der Erwerb und die Finanzierung der Immobilien erfolgen grundsätzlich immer über Objektgesellschaften (sog. Special Purpose Vehicle), an denen die DEFAMA AG jeweils zu 100% beteiligt ist. Die DEFAMA AG fungiert dabei als Holding und stellt das zum Objektankauf erforderliche Eigenkapital bereit. Die Fremdfinanzierung wird als regressloses Darlehen an die jeweiligen Objektgesellschaften als unmittelbare Darlehensnehmer ausgereicht. Die DEFAMA Gruppe ist folglich in der Form strukturiert, dass in einem möglichen Insolvenzfall einer der Objektgesellschaften für die finanzierende Bank keine Rückgriffsmöglichkeit auf die DEFAMA AG als deren Mutter besteht.

Seit der Gründung der Gesellschaft im November 2014 wurden 5 Kapitalerhöhungen durchgeführt – zunächst mit einem Emissionsvolumen von 2,175 Mio. Aktien zu einem Ausgabepreis von 2,00 Euro, anschließend im März 2016 noch einmal mit einem Emissionsvolumen von 1 Mio. Aktien zu einem Ausgabepreis von 3,33 Euro, im Dezember 2016 mit einem Volumen von 322 Tsd. Aktien zu 6,00 Euro, im September 2018 mit einem Volumen von 353 Tsd. Aktien zu einem Preis von 12,00 Euro und schließlich im September 2019 mit einem Volumen von 520 Tsd. Aktien zu einem Preis von 15,00 Euro.

Das bilanzielle Eigenkapital liegt zum 9M 2020 bei rund 26 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote gemessen an der Bilanzsumme betrug zuletzt 19,6% und der LTV lag zuletzt bei 61% (Stand zum 30.09.2020).

Auf mittlere Sicht strebt die Gesellschaft an, einer der größten Bestandhalter von Fachmarktzentren in Deutschland zu werden. Das Immobilienportfolio der Gesellschaft umfasst zum Jahresende 2020 43 Objekte mit einem Marktwert von insgesamt rund 179 Mio. Euro. Die Verteilung der Gesamtmieteinnahmen auf die einzelnen Branchen sowie die geographische Allokation der Objekte selbst wird durch die beiden Grafiken unten illustriert:

Mieterträge nach Branche



★ Bestandsobjekte
★ Akquisitionen in 2020

Quelle: Unternehmensdaten, SRC Research

| DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG Konzern Gewinn- und Verlustrechnung (DEFAMA-Gruppe) 31/12 HGB ('000) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020e | 2021e | 2022e | 2023e | CAGR '19 - '23e |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|
| Brutto-Mieterlöse | 5.828 | 9.086 | 11.208 | 14.586 | 16.297 | 18.499 | 20.758 | 22,8% |
| Objektkosten | -1.244 | -2.214 | -2.634 | -2.584 | -2.663 | -3.014 | -3.342 | |
| Netto-Mieterlöse | 4.584 | 6.872 | 8.574 | 12.002 | 13.634 | 15.485 | 17.416 | |
| Sonstige betriebliche Erträge | 121 | 78 | 68 | 55 | 2.639 | 102 | 89 | |
| Personalaufwand | -470 | -719 | -1.037 | -1.473 | -1.900 | -2.064 | -2.234 | |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | -347 | -698 | -560 | -1.612 | -1.198 | -1.321 | -1.487 | |
| Operativer Gewinn vor Abschreibungen (EBITDA) | 3.888 | 5.534 | 7.044 | 8.972 | 13.175 | 12.202 | 13.784 | 25,1% |
| Operative Marge zu Netto-Mieterlösen | 85% | 81% | 82% | 75% | 97% | 79% | 79% | |
| Abschreibungen | -1.219 | -1.946 | -2.547 | -3.359 | -4.053 | -4.491 | -5.051 | |
| Operativer Gewinn nach Abschreibungen (EBIT) | 2.669 | 3.588 | 4.497 | 5.613 | 9.122 | 7.711 | 8.733 | 24,8% |
| Zinserträge | 0 | 5 | 9 | 8 | 9 | 11 | 10 | |
| Zinsaufwendungen | -897 | -1.340 | -1.728 | -2.251 | -2.423 | -2.683 | -2.961 | |
| Netto-Finanzergebnis | -896 | -1.335 | -1.719 | -2.243 | -2.414 | -2.672 | -2.951 | |
| Ergebnis vor Steuern | 1.773 | 2.253 | 2.778 | 3.370 | 6.708 | 5.039 | 5.782 | 27,7% |
| Steuern | -411 | -552 | -710 | -842 | -1.640 | -1.280 | -1.451 | |
| Steuerquote | 23,2% | 24,5% | 25,6% | 25,0% | 24,4% | 25,4% | 25,1% | |
| Nettogewinn vor Minderheiten | 1.362 | 1.701 | 2.068 | 2.528 | 5.068 | 3.759 | 4.331 | 27,9% |
| Minderheiten | -2 | -23 | -12 | -12 | -12 | -13 | -14 | |
| Nettogewinn nach Minderheiten | 1.360 | 1.678 | 2.056 | 2.516 | 5.056 | 3.746 | 4.317 | |
| Durchschnittlich Anzahl Aktien ('000) | 3.547 | 3.620 | 4.052 | 4.420 | 4.420 | 4.420 | 4.420 | 2,9% |
| Nettogewinn je Aktie (EPS) | 0,38 | 0,46 | 0,51 | 0,57 | 1,14 | 0,85 | 0,98 | |
| Dividende je Aktie | 0,34 | 0,40 | 0,45 | 0,48 | 0,56 | 0,62 | 0,68 | |
| in % des Nettoergebnisses | 88,7% | 86,3% | 88,7% | 84,3% | 49,0% | 73,2% | 69,6% | |
| in % vom FFO | 46,7% | 39,7% | 39,5% | 36,5% | 38,0% | 33,2% | 32,0% | |
| Zinsdienstdeckungsgrad | 4,3 | 4,1 | 4,1 | 4,0 | 5,5 | 4,6 | 4,7 | |
| FFO nach Steuern | 2.581 | 3.646 | 4.615 | 5.817 | 6.521 | 8.250 | 9.382 | 26,7% |
| FFO nach Steuern je Aktie | 0,73 | 1,01 | 1,14 | 1,32 | 1,48 | 1,87 | 2,12 | |
| Aktionärs-Eigenkapital | 11.383 | 16.376 | 24.684 | 25.211 | 28.145 | 29.417 | 30.993 | 7,9% |
| Nettoinventarwert (Net Asset Value) | 29.873 | 42.975 | 59.515 | 72.584 | 82.340 | 91.698 | 100.971 | 19,3% |
| Bilanzsumme | 55.412 | 85.785 | 104.277 | 135.369 | 149.534 | 159.848 | 171.426 | |
| Bilanzielle Eigenkapitalquote | 20,5% | 19,1% | 23,7% | 18,6% | 18,8% | 18,4% | 18,1% | |
| Eigenkapitalrendite (nach Steuern) | 12,3% | 12,1% | 10,0% | 10,1% | 19,0% | 13,0% | 14,3% | 12,6% |
| Marktwert des Immobilienportfolios | 72.820 | 108.450 | 137.260 | 179.035 | 198.321 | 213.637 | 231.318 | |
| Buchwert je Aktie (Euro) | 3,21 | 4,52 | 6,09 | 5,70 | 6,37 | 6,66 | 7,01 | 4,8% |
| Nettoinventarwert je Aktie (Euro) | 8,42 | 11,87 | 13,46 | 16,42 | 18,63 | 20,75 | 22,84 | 19,3% |
| Beleihungsauslauf (Loan-to-Value) | 61,1% | 62,0% | 58,2% | 61,5% | 61,2% | 61,1% | 60,7% | |

SRC Research**- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -**

SRC - Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstr. 23

D-60313 Frankfurt am Main

Germany

Telefon: +49 (0)69/ 400 313-80

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

| Rating Chronik | Datum | Rating | damaliger Aktienkurs | damaliges Kursziel |
|----------------|-------------------|------------|----------------------|--------------------|
| DEFAMA | 18. Januar 2021 | Buy | 19,20 € | 23,00 € |
| DEFAMA | 3. November 2020 | Accumulate | 19,10 € | 21,00 € |
| DEFAMA | 29. Juli 2020 | Buy | 17,40 € | 21,00 € |
| DEFAMA | 7. Mai 2020 | Buy | 15,90 € | 20,00 € |
| DEFAMA | 25. Februar 2020 | Buy | 16,40 € | 20,00 € |
| DEFAMA | 8. Januar 2020 | Accumulate | 17,10 € | 19,00 € |
| DEFAMA | 22. November 2019 | Buy | 15,90 € | 18,50 € |

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG entspricht dem Schlusskurs vom 24. Februar 2021. Die DEFAMA hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2021 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Klingerstr. 23, D-60313 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapiere zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.