

ERWE Immobilien AG

WKN: A1X3WX | ISIN: DE000A1X3WX6 | Bloomberg: ERWE

ERWE mit operativem Wachstum in Q1/22

Q1/22 - Bestandsobjekte sorgen für weiteres Wachstum: Vor allem durch eine Erhöhung der vermieteten Flächen und erstmals erhaltene Mieten von z.B. der Amedia-Gruppe (Postgalerie Speyer) gelang es, die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung um 19,4% auf 2,07 Mio. Euro zu steigern.

Mio. Euro	Q1/21	Q1/22 berichtet	FMR Q1/22e
Erträge aus Immobilienbewirtschaftung	1,73	2,07	1,85
EBIT	0,52	-0,51	0,20
Konzernergebnis	-1,29	-2,14	-1,80

Quelle: ERWE, FMR

Der Wert der Bestandsimmobilien lag Ende März bei 218,8 Mio. Euro. Unter anderem bedingt durch die Investition in neue Objekte stieg der LTV auf 72,4% (Ende 2021: 67,8%) und die EK-Quote fiel zurück auf 21,7%.

Wachstum bei den Bestandsobjekten: Zum Stand Ende März '21 erhöhte sich die Zahl der Bestandsobjekte auf sieben ggü. fünf zum Jahresende 2021. Zwei neue Objekte in Wuppertal und Bremerhaven mit zusammen rund 15.600m² kamen hinzu. Damit stieg die vermietbare Fläche auf 90.066m², ein Wachstum von rund 24% im Vergleich zum Jahresende 2021.

Finanzziele für 2022e bestätigt: ERWE erwartet weiterhin Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung von etwa 10 Mio. Euro und wir bestätigen unsere Schätzung von 10,1 Mio. Euro. Für das EBIT wird weiterhin ein „deutlicher Anstieg“ erwartet; wir haben unsere Schätzung auf 3,4 Mio. Euro (vorher: 2,2 Mio. Euro) angehoben. Dabei erwarten wir auch einen Anstieg des Bewertungsergebnisses. Der Mittelzufluss aus der Kapitalerhöhung (brutto ca. 9,5 Mio. Euro) wird lt. Unternehmensangaben operativ für das weitere Wachstum verwendet.

Für '22e haben wir unsere Prognose für das Bewertungsergebnis erhöht. Gleichzeitig ist eine höhere Aktienzahl nach der KE zu berücksichtigen. In Summe fällt das DCF-basierte Kursziel auf 2,80 Euro. Damit hat die Aktie derzeit ein Aufwärtspotenzial von 30%. Der EPRA NRV 22e liegt derzeit bei 3,32 Euro je Aktie und signalisiert ebenfalls deutliches Aufwärtspotenzial. Nach dem Kursrückgang der letzten Monate hat die Aktie nun einen Boden gefunden. Daher bestätigen wir unsere „KAUFEN“-Empfehlung.

GJ Ende: 31.12; in Mio. Euro	CAGR (20-23e)	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
Erträge Immo.bewirtschaft., EIB*	26,3%	2,8	3,5	5,6	7,9	10,1	11,3
EBIT	23,8%	9,5	11,5	3,9	-4,8	3,4	7,4
Nettoergebnis	n.a.	4,9	8,7	0,1	-10,2	-2,5	1,5
GpA, Euro	n.a.	0,44	0,50	0,02	-0,53	-0,08	0,08
EPRA NRV je, Euro	-11,2%	n.a.	4,77	4,87	4,23	3,32	3,41
Nettoverschuldung	5,4%	39,2	64,7	127,6	139,3	147,7	149,4
Unternehmenswert (EV)		75,3	101,4	160,3	164,3	193,3	206,7
EV/EIB		27,4	29,3	28,7	20,8	19,1	18,4
EV/EBIT		8,0	8,8	41,0	-34,2	56,6	27,9
Nettoverschuldung/EBITDA		4,1	5,5	30,7	-30,7	40,0	19,4

Quelle: ERWE, FMR

Veröffentlicht: 01.06.2022

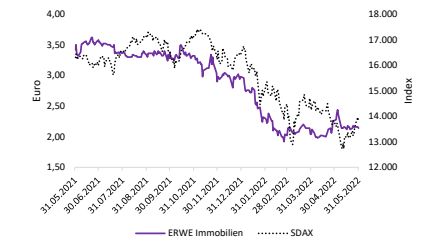
KAUFEN

Vorher: KAUFEN

Kursziel Euro 2,80 (3,20)
Aktienkurs* Euro 2,14 (+30,8%)

*letzter Schlusskurs Börse Frankfurt

Veränderung	2021	2022e	2023e
EIB *	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,0	1,2	2,5
GpA, Euro	0,00	0,09	0,09



Quelle: Börse Frankfurt, FMR

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	24,56
Free Float (in %)	22,40%
Market Cap (in Mio. Euro)	52,6
Handelsvol. (Ø 30 Tage)	4,444
Hoch (Euro, 52 Wochen)	3,62
Tief (Euro, 52 Wochen)	1,92

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

H1/22 Bericht August 2022

Analyst

Winfried Becker

Senior Equity Analyst

winfried.becker@fmr-research.de

+49 (0) 69 – 247 42 72 76

Kontakt

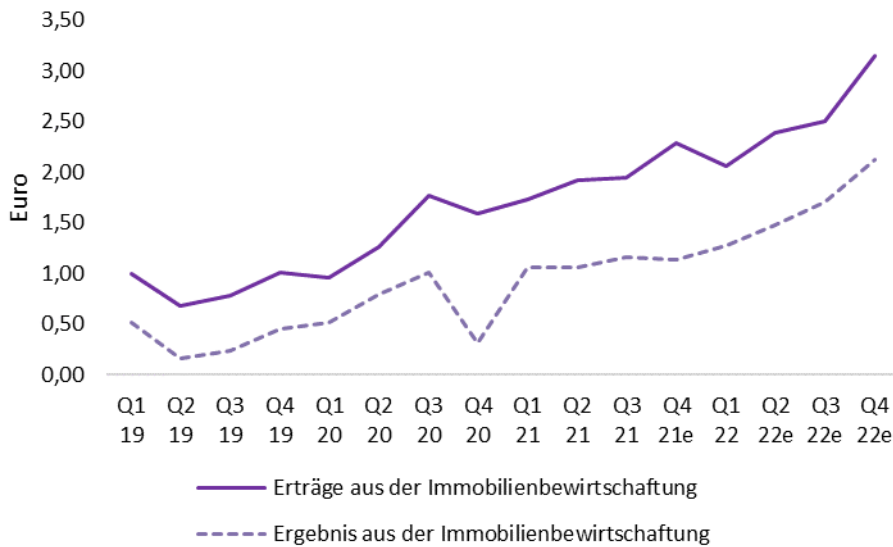
FMR Frankfurt Main Research AG
 Hausener Weg 29
 60489 Frankfurt am Main
 Deutschland

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

Highlights Q1/22

ERWE gelang es im ersten Quartal, durch eine Erhöhung der zur Verfügung stehenden Mietflächen der Bestandsobjekte und durch erstmals vereinnahmte Mieten die Erträge und das Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung um 19% bzw. um 20% gegenüber dem Vorjahresquartal zu verbessern.

ERWE: Q1/22 mit operativem Wachstum



Quelle: ERWE, FMR

- Die vermietbare Fläche erhöhte sich auf 90.066 m², insbesondere durch zwei neu erworbene Objekte in Wuppertal und Bremerhaven. Allein dadurch kamen rund 15.600 m² neue Fläche hinzu. Bei beiden Objekten ist C&A der Mieter und wir rechnen künftig mit stabilen Mieteinnahmen zwischen 1,5 bis 1,8 Mio. Euro pro Jahr
- Das bereinigte EBIT war mit -0,11 Mio. Euro knapp negativ und vergleicht sich mit 0,51 Mio. Euro im Vorjahresquartal. Bereinigt wurden Sondereffekte über 0,39 Mio. Euro, die vor allem die Personalkosten betreffen. Darüber hinaus war auch das Bewertungsergebnis niedriger. Der „Personalkosteneffekt“ erklärt auch, warum wir beim Konzernergebnis in Q1/22 etwas zu optimistisch geschätzt haben
- An verschiedenen Standorten arbeitet ERWE weiter daran, die Neuvermietungen voranzutreiben. Dies gilt u.a. für Lübeck (neue Wohnflächen), Speyer (Augenklinik als neuer Mieter), Coesfeld (Vermietung noch leerstehender Wohnungen). Auch bei den Entwicklungsprojekten in Krefeld, Darmstadt und Friedrichsdorf ist ERWE nach unserer Einschätzung planmäßig unterwegs

Kapitalerhöhung Mai 2022

Durch die Kapitalerhöhung vom Mai 2022 erhöht sich das Gezeichnete Kapital von ERWE von 18,22 auf 24,56 Mio. Euro. Die Aktienzahl steigt von 18.219.214 Stück

auf 24.562.922 Stück. Die Aktien werden im Verhältnis 3:1 zu 1,50 Euro ausgegeben. Der Bruttoemissionserlös von rund 9,5 Mio. Euro wird operativ für das weitere Wachstum der Gruppe eingesetzt. Gemäß den Angaben des Wertpapierprospektes ist geplant, 4,7 Mio. Euro für den Ausbau des Entwicklungsprojektes in Krefeld einzusetzen. Darüber hinaus sind weitere 2,5 Mio. Euro für Revitalisierungen bei den vorhandenen Immobilien vorgesehen und knapp 1,7 Mio. Euro sollen für künftige Akquisitionen zur Verfügung stehen.

Im Rahmen der Kapitalerhöhung ist zu erwarten, dass sich der Anteil des bisherigen Aktionärs Elbstein AG von bisher 12,5% nach der KE auf einen Anteil von mindestens 28,5% erhöhen wird. Elbstein hat sich zur Absicherung der KE dazu verpflichtet, a) alle auf sie entfallende Bezugsrechte wahrzunehmen, b) die von den beiden Vorstandsmitgliedern an die Elbstein AG abgetretenen Bezugsrechte (11.858.013 Stück) auszuüben und c) sämtliche aus der KE nicht bezogenen neuen Aktien zum Bezugspreis von 1,50 Euro zu übernehmen. In Abhängigkeit von der Anzahl der weiteren übernommenen Aktien, die nicht bezogen wurden, kann der Anteil von Elbstein auch die Schwelle von 30% überschreiten. Dies würde dann ein Pflichtangebot gemäß WpÜG auslösen.

Insgesamt bewerten wir die Kapitalmaßnahme positiv, da sie das weitere operative Wachstum der Gruppe unterstützt. Darüber hinaus wird die Eigenkapitalquote der ERWE gestärkt und verbessert sich mit unseren aktuellen Modellannahmen um über 2%-Punkte auf 22,8%. Korrespondierend verbessert sich auch der LTV voraussichtlich wieder auf knapp unter 70%.

GuV						
in Mio. Euro	2018	2019	2020	2021	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	4,4	7,3
Veränderung zum Vorjahr in %		30,9%	-46,0%	-129,6%	-320,0%	65,0%
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	3,4	7,4
Veränderung zum Vorjahr in %		21,9%	-66,2%	-222,9%	-171,1%	117,2%
Finanzergebnis	-2,1	-3,3	-6,6	-6,7	-6,3	-5,8
in % vom EBIT	22,0%	28,7%	168,5%	-140,6%	184,7%	77,8%
Ergebnis vor Steuer	7,4	8,2	-2,7	-11,5	-2,9	1,6
Veränderung zum Vorjahr in %		11,4%	n.a.	n.a.	n.a.	-156,9%
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-2,5	0,5	2,8	1,4	0,3	-0,2
in % vom EBT	33,4%	-5,9%	103,8%	12,0%	12,0%	10,0%
Nettoergebnis vor Minderheiten	4,9	8,7	0,1	-10,2	-2,5	1,5
Veränderung zum Vorjahr in %		77,2%	-98,8%	n.a.	n.a.	-158,2%
Minderheitsanteile	-0,4	-0,4	0,2	1,0	0,5	0,5
Nettoergebnis	4,5	8,3	0,3	-9,2	-2,0	2,0
Aktienanzahl	10,3	16,6	16,6	17,2	24,6	24,6
Ergebnis je Aktien (Euro)	0,44	0,50	0,02	-0,53	-0,08	0,08

Quelle: ERWE, FMR

Bilanz

in Mio. Euro	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
Aktiva						
Langfristige Vermögenswerte	106,8	139,6	204,3	208,4	224,0	230,4
in % der Bilanzsumme	84,0%	85,8%	95,0%	94,7%	84,4%	81,7%
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	0,2	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	101,9	131,9	192,7	195,5	211,1	217,5
At-Equity bewerteten Unternehmen	4,6	6,2	8,8	1,4	1,5	1,5
Kurzfristige Vermögensgegenstände	20,3	23,0	10,8	11,7	41,5	51,4
in % der Bilanzsumme	16,0%	14,2%	5,0%	5,3%	15,6%	18,3%
Forderungen aus LuL	0,2	0,3	0,6	0,6	0,6	0,6
Sonstige Forderungen	0,0	0,6	1,0	0,9	0,9	0,9
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	0,0	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Vermögenswerte	1,0	1,0	1,3	1,6	1,6	1,5
Ertragssteuerforderungen	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	19,2	19,1	8,0	8,6	38,3	48,3
Aktiva gesamt	127,1	162,6	215,2	220,1	265,5	281,8
Passiva						
Eigenkapital	49,6	58,3	58,4	53,5	60,5	62,0
in % der Bilanzsumme	39,0%	35,8%	27,1%	24,3%	22,8%	22,0%
Gezeichnetes Kapital	16,6	16,6	16,6	18,2	24,6	24,6
Kapitalrücklage	11,0	11,0	11,0	14,7	17,9	17,9
Gewinnrücklage	14,4	14,4	14,4	14,4	14,4	14,4
Bilanzgewinn	4,5	12,7	13,0	3,8	1,8	3,7
Den Aktionären zurechnedes Eigenkapital	46,5	54,7	54,9	51,1	58,5	60,5
Nicht beherrschender Gesellschafter	3,1	3,6	3,4	2,5	2,0	1,5
Langfristige Verbindlichkeiten	57,2	87,6	72,6	127,0	166,7	177,5
in % der Bilanzsumme	45,0%	53,9%	33,7%	57,7%	62,8%	63,0%
Finanzschulden	41,5	69,7	56,5	113,1	152,7	163,3
Leasingverbindlichkeiten	0,0	2,6	2,2	1,8	1,9	2,0
Latente Steuerschulden	15,7	15,3	12,5	11,1	11,1	11,1
Kurzfristige Verbindlichkeiten	20,3	16,7	84,2	39,6	38,3	42,3
in % der Bilanzsumme	16,0%	10,3%	39,1%	18,0%	14,4%	15,0%
Finanzschulden	16,8	13,7	79,1	34,8	33,4	34,4
Verbindlichkeiten aus LuL	2,1	0,9	1,9	0,2	0,2	2,8
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	0,0	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
Sonstige Verbindlichkeiten	1,2	1,7	2,8	4,1	4,2	4,6
Passiva gesamt	127,1	162,6	215,2	220,1	265,5	281,8

Quelle: ERWE, FMR

Cashflow-Rechnung

in Mio. Euro	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
Konzernergebnis vor Steuern	7,4	8,2	-2,7	-11,5	-2,9	1,6
Abschreibungen	0,0	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Bewertungsergebnis	-9,6	-12,6	-6,8	2,0	-4,4	-7,3
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	-1,4	-1,7	4,2
Zinsen und Steuern	-1,3	-3,1	-6,6	-6,8	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-0,6	3,3	6,6	7,3	6,3	5,8
Mittelfluss aus betrieblicher Tätigkeit	-1,4	-6,2	-9,5	-10,0	-2,5	4,6
Langfristige Vermögenswerte	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	-13,5	-14,7	-54,3	-6,0	-15,6	-6,3
Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	-0,1	-0,6	-0,2	-0,2	0,1	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	-6,2	-15,5	-6,3
Kapitaleinzahlungen	18,0	-0,6	0,0	5,3	9,5	0,0
Tilgung Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	0,0	-0,2	-0,5	-0,6	0,1	0,1
Aufnahme von Finanzschulden	17,0	51,1	55,1	46,1	38,2	11,7
Rückzahlung von Finanzschulden	-2,3	-28,8	0,0	-34,1	0,0	0,0
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	32,6	21,5	54,6	16,8	47,8	11,8
Veränderung der liquiden Mittel	14,3	-0,1	-11,1	0,6	29,8	10,0
Finanzmittelfonds zu Beginn der Periode	4,9	19,2	19,1	8,0	8,6	38,3
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	19,2	19,1	8,0	8,6	38,3	48,3

Quelle: ERWE, FMR

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach § 85 WpHG, der EU-Marktmisbrauchsverordnung (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: 01.06.2022
- 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	Disclosure(s)
ERWE Immobilien AG	vi

Bewertungs-Historie der letzten 12 Monate:

Datum	Empfehlung	Kurs bei Veröffentlichung (in Euro)	Kursziel (in Euro)
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
01.06.2022	KAUFEN	2,14	2,80

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.