Swiss Estates AG (Inhaber-Partizipationsschein an der Börse Düsseldorf)

Buy (unverändert) **Kursziel: 7,00 Euro** (alt: 8,00 Euro)

27 | Juni | 2025

▪ Der Spezialist für Finanzaktien ▪

Kurs (Euro)	**1,67**
52 Wochen Hoch / Tief	3,40 / 0,35

Schlüsseldaten

Land	Schweiz
Branche	Immobilien
Segment	Wohnimmobilien-Bestandshalter
ISIN Aktie	CH0023926550
WKN Aktie	A0RLQ5
ISIN Partizipationsschein	**CH0019304531**
WKN Partizipationsschein	**A0MJ3Y**
Internet	www.swiss-estates.ch
Bilanzierung nach	Swiss-GAAP
Stichtag Geschäftsjahr	31/12
Marktkapitalisierung (Mio. Euro)	4,8
Anzahl der Partizipationsscheine (Tsd.)	2.862
Streubesitz	100,0%
Marktkap. Streubesitz (Mio. CHF)	4,8
CAGR pre-tax profit ('22 -'25e)	-6,2%

Kennzahlen	**2023**	**2024**	**2025e**	**2026e**
Marktkap./Umsatz*	0,8	0,7	0,7	0,7
KGV	**-2,3**	**-1,1**	**2,4**	**1,8**
Dividendenrendite	0,0%	12,0%	12,0%	12,0%
Verhältnis Kurs zu NAV je P-Schein	14,0%	16,0%	14,8%	13,0%

Kennzahlen je Aktie	**2023**	**2024**	**2025e**	**2026e**
Gewinn je P-Schein	**-0,74**	**-1,50**	**0,70**	**0,94**
Ausschüttung je P-Schein	0,00	0,20	0,20	0,20
NAV je P-Schein	11,93	10,43	11,25	12,81

Profitabilität ('000 CHF)	**2023**	**2024**	**2025e**	**2026e**
Netto-Mieteinnahmen	**6.456**	**6.376**	**7.035**	**8.365**
EBITDA	3.764	3.759	4.650	5.822
EBIT	**3.781**	**693**	**6.583**	**8.377**
Vorsteuerergebnis (EBT)	**1.330**	**-2.066**	**4.368**	**5.823**
Nettokonzernergebnis	**-3.429**	**-6.987**	**3.601**	**4.799**
Portfoliovolumen nach Marktwerten (Mio. CHF)	**190,6**	**147,2**	**168,6**	**189,5**
Eigenkapital (Mio. CHF)	57,9	50,9	52,8	55,9
EK-Rendite	-5,7%	-12,8%	6,9%	8,8%

Stimmrechtsanteil bei den Aktien
(1,75 Mio. Stimmrechtsaktien und 1,618 Mio. Stammaktien)

Udo Roessig	72,3%
Streubesitz	27,7%

Finanzkalender

1H 2025 Bericht	30.09.2025
2025 Geschäftsbericht	Mai 2026

Analyst Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA

E-Mail scharff@src-research.de

Internet www.src-research.de

Negatives Ergebnis 2024 durch rechtliche und steuerliche Sonderbelastungen, allerdings 20 Rappen Ausschüttung an die Partizipationsscheine, Dr. Aellen ist neuer VR-Präsident

Swiss Estates veröffentlichte am 30. Mai den Geschäftsbericht 2024, der leider nicht an die erfreulichen Halbjahreszahlen anknüpfen konnte. Der Ertrag aus Mieteinnahmen stieg zwar von 6,8 Mio. CHF auf 7,4 Mio. CHF, aber durch letztinstanzliche gerichtliche Entscheidungen zu Immobilientransaktionen der Vergangenheit und negative und gleichwohl umstrittene Steuerurteile zu Verkäufen in der Vergangenheit ergaben sich in 2024 erhebliche perioden-fremde Aufwendungen. Nachdem zum Halbjahr noch über eine Verdopplung des Vorsteuergewinns auf 1,5 Mio. CHF berichtet werden konnte, sank das Vorsteuerergebnis von -3,8 Mio. CHF in 2023 (wo ebenfalls periodenfremde Aufwendungen zu Buche schlugen) auf nunmehr -5,5 Mio. CHF.

Zu beachten ist allerdings auch der erfolgreiche Verkauf der grössten Einzelimmobilie Badenerstrasse 288 – 296 in Zürich im Dezember, die bereits seit 2007 im Bestand war und kontinuierlich entwickelt wurde. Die Liegenschaft hatte einen Buchwert von 25 Mio. CHF per Ende 2023 und wurde für über 41 Mio. CHF verkauft. Diese Transaktion trug sehr zur Stärkung der Liquidität und zur Rückführung der Verbindlichkeiten bei. Die Hypothekarverbindlichkeiten sanken um 21% auf 92 Mio. CHF. Die Eigenkapitalquote stieg von 29,9% auf 32,0%. Der LTV verbesserte sich von 71,5% auf 62,5%. Abgesehen vom verbesserten bilanziellen Bild ermöglichte die Immobilientransaktion auch den Beschluss der Generalversammlung am Mittwoch zur Ausschüttung einer Dividende von 20 Rappen an die Inhaber der Partizipationsscheine, was 4% des Nennwerts von 5 CHF entspricht. Die Gesellschaft unterstreicht hiermit ihre Absicht zu einer aktionärsfreundlichen Dividendenpolitik trotz des negativen Nettoergebnisses auf Swiss GAAP Basis von -7,0 Mio. CHF. Nach dem Schweizer Obligationenrecht, der den Buchwert der verkauften Immobilie anstatt des letzten Verkehrswerts zu Grunde legt, hat 2024 nämlich einen Gewinn von 7,2 Mio. CHF eingebracht.

Nach den zwei stark durch periodenfremde Sonderaufwendungen beeinflussten Geschäftsjahren 2023 und 2024 erwarten wir ruhigeres Fahrwasser und stabilere Ergebnisse in den kommenden Jahren ohne weitere signifikante Sondereffekte. Dazu kann auch beitragen die namhafte Neubesetzung des Postens des Präsidenten des Verwaltungsrats mit Dr. Marcel Aellen, der Peter Grote ablöst, der altersbedingt ausscheidet. Dr. Aellen ist zugleich Präsident des Verwaltungsrats der Züricher MBAer Merchant Bank AG, was das Netzwerk der Swiss Estates weiter stärkt. Als früherer Leiter der Börsenaufsicht bei der FINMA ist er mit dem Kapitalmarkt bestens vertraut. Wir sehen das Sentiment durch die zwei Verlustjahre sicher beeinträchtigt, begrüßen aber die Ausschüttung an die Investoren und die personelle Neubesetzung an einer Schlüsselposition. Das Buy Rating bleibt. Wir setzen das Kursziel auf 7,00 Euro, gestützt durch den immer noch 50% höheren NAV von 10,43 CHF je Partizipationsschein (2023: 11,93 CHF).

Swiss Estates AG

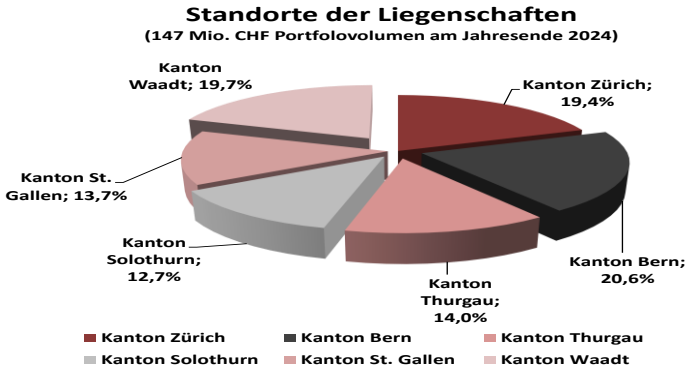
Industry:	Real Estate
Sub-segment:	Residential
Country:	Switzerland
Headquarters:	Freienbach (CH)
Founded:	2004

IR Contact
Udo Rössig
Phone: +41 (0) 58 252 60 00
E-mail: u.roessig@swiss-estates.ch

Management Board
Udo Rössig (CEO)

Verwaltungsrat
Dr. iur. Marcel L. Aellen
(Präsident des Verwaltungsrats)
Udo Rössig
(Vizepräsident des Verwaltungsrats)
Christian Terberger, MRICS, Rechtsanwalt

Die Swiss Estates AG ist eine börsennotierte Immobilienaktiengesellschaft mit Sitz in Freienbach. Das Unternehmen wurde im Jahr 2004 von Udo Roessig gegründet und versteht sich in erster Linie als Bestandshalter im Wohnimmobiliensegment. Herr Udo Roessig ist nach wie vor Mehrheitsaktionär und CEO der Gesellschaft. Neben den stetigen Mieteinnahmen aus den Wohnliegenschaften generiert die Gesellschaft Upside für seine Investoren aus der Repositionierung und Revitalisierung von Wohneinheiten, die vor dem Erwerb quasi "undermanaged" waren. Swiss Estates sucht fortlaufend interessante Mehrfamilienhäuser mit mindestens 20 Wohneinheiten, die aufgrund von Sondersituationen des Verkäufers oder Renovierungsstau unter Marktwert zu erwerben sind. Anschliessend steigert Swiss Estates den Marktwert der Liegenschaften durch entsprechende bauliche Massnahmen und den zügigen Abbau von Leerstand. Neben Revitalisierungsprojekten zieht die Gesellschaft hin und wieder auch ein Neubauprojekt in Erwägung, wie die im zweiten Halbjahr 2023 erfolgte Fertigstellung von 39 Wohneinheiten in Rüthi (Kanton St. Gallen) bzw. in 2016 mit dem Neubau von 22 Wohneinheiten in Prilly, in direkter Nachbarschaft zur Stadt Lausanne am Genfer See. Der regionale Fokus liegt auf den Kantonen Zürich, Waadt und Bern, die momentan rund 70% des Portfolios ausmachen, wobei in anderen attraktiven Kantonen wie St. Gallen die Marktposition ebenfalls ausgebaut werden soll. Die Gesellschaft strebt keinen signifikanten Handel mit ihren Liegenschaften an, sondern betreibt einen klaren "buy, develop and hold"- Ansatz.



Der Immobilienbestand lag am Jahresende 2023 bei knapp 191 Mio. CHF. Zum Ende des Geschäftsjahres 2024 wurde infolge des lukrativen Verkaufs der grössten Bestandsimmobilie, der Badenerstrasse 288 - 296 in Zürich, ein geringerer Portfoliobestand von 147,2 Mio. CHF ausgewiesen (like-for-like: 145,2 Mio. CHF im Vorjahr). Zudem ergab sich ein Gewinnsprung nach Schweizer Obligationenrecht, da das Züricher Objekt mit einem wesentlich geringeren Buchwert in den Büchern stand und dieser Verkauf ermöglichte zugleich auch die Ausschüttung einer Dividende von 0,20 CHF an die Inhaber der Partizipationsscheine. Das Portfolio war vor dem Verkauf der Züricher Immobilie mit knapp 40% Anteil etwas Zürich-lastig. Nun teilt sich der Portfoliowert relativ gleichmässig auf 6 Schweizer Kantone auf.
Die Swiss Estates AG verfügt sowohl über an der Berner Börse börsennotierte Aktien als auch über an der Börse Düsseldorf börsennotierte Partizipationsscheine, die zum Jahresende 2023 mit 14,3 Mio.CHF Nominalkapital rund 57% am gesamten Aktien- und Partizipationsscheinkapital der Gesellschaft von 25 Mio. CHF ausmachen, aber nicht über ein Stimmrecht verfügen. Aufgrund dieser Einschränkung ist es Ausländern trotz der sog. "Lex Koller" möglich, sich über Partizipationsscheine indirekt Eigentum an attraktiven Schweizerischen Wohnliegenschaften zu sichern. Durch das revidierte Obligationenrecht ist der Vorstand in der Lage, das Partizipationsscheinkapital auf das Zehnfache des im Handelsregister ausgegebenen Aktienkapitals (bestehend aus Namensaktien und Stimmrechtsaktien) auszubauen. Demnach wäre nominelles Partizipations-scheinkapital von bis zu 89.654.750 CHF möglich. Momentan sind erst knapp 2,9 Mio. Partizipationsscheine ausgegeben worden, was ein nominelles Partizipationsscheinkapital von rund 14,3 Mio. CHF ausmacht (1 Schein zu 5 CHF). Nominell könnten nach aktuellem Stand noch etwas mehr als 75 Mio. Mio. CHF Partizipationsscheinkapital ausgegeben werden, was reichen sollte, das Portfolio um weitere rund 250 Mio. CHF weiter auszubauen.

SWOT – Analyse

Stärken

- Die Swiss Estates AG verfügt über ein diversifiziertes und rentables Portfolio an Wohnliegenschaften in der deutschsprachigen und französischsprachigen Schweiz.
- Die Firma verfügt mit dem Gründer und CEO Udo Roessig über einen erfahrenen Ankeraktionär mit umfangreichem Track Record von über 20 Jahren im Immobiliengeschäft.
- Der im Dezember 2024 erfolgte Verkauf der größten Einzelliegenschaft (Badenerstrasse Zürich) erhöht den finanziellen Spielraum für 2025 und 2026 erheblich und führt zu einer deutlichen Bilanzverkürzung sowie einem nennenswerten Anstieg der EK-Quote.
- Durch Investitionen außerhalb der absoluten Top-Lagen oder durch den gezielten Ankauf von schwach gemanagten Liegenschaften gelingt es der Firma, nachhaltig höhere Renditen als vergleichbare indirekte Immobilienanlagen für Investoren zu erzielen.

Schwächen

- Das weiterhin geringe Wirtschaftswachstum von ca. 1,5% für 2025 und 1,7% für 2026 lässt die Fantasie auf steigende Kaufpreise für Besitzer und den Traum vom Eigenheim für viele Haushalte schwinden. Zu konstatieren ist aber auch, dass die Mieternachfrage nach Wohnimmobilien sehr intakt bleibt und mutmaßlich sogar weiter steigt und vielerorts das schwache Angebot zu höheren qm-Preisen bei Neuvermietungen führt.
- Aktuell trotz eines Immobilienportfolios von knapp 150 Mio. CHF eine noch sehr geringe Marktkapitalisierung von unter 10 Mio. CHF, die sich auf die 1,6 Mio. Namensaktien und 2,9 Mio. Partizipationsscheine aufteilt. Die hieraus resultierende geringe Liquidität lässt für viele institutionelle Anleger ein Investment in Swiss Estates noch nicht zu.

Chancen

- Gerade die schwieriger gewordene konjunkturelle Situation kann die Nachfrage nach Liegenschaften mit einfacher oder mittlerer Qualität für die kommenden Jahre erhöhen. Dafür spricht auch die Netto-Zuwanderung in die Schweiz von rund 78.000 Personen in 2022, die sich in den kommenden Jahren nur unwesentlich abschwächen dürfte.
- Die Fertigstellung der 39 Wohneinheiten in Rüthi, zwischen St. Gallen und Liechtenstein, hebt die jährlichen Mieteinnahmen der Gesellschaft um über 600 Tsd. CHF von 2024 an, also um fast 10%, und sorgt zudem für eine noch bessere Diversifizierung. Durch die angedachte Akquisition von neuen Liegenschaften in 2025 kann der Ausfall der Mieteinnahmen aus dem Verkauf der Züricher Immobilie möglichst rasch kompensiert werden.
- Das neue Obligationenrecht erlaubt die Ausgabe von Partizipationsscheinen bis zum Zehnfachen des Aktienkapitals, bei Swiss Estates sind das aktuell noch mehr als 75 Mio. CHF. Durch die Ausgabe neuer Partizipationsscheine gegen Geld oder im Rahmen einer Sacheinlage kann Swiss Estates zügig wachsen.
- Im Vergleich zu anderen indirekten Anlagen in Schweizer Immobilien ist Swiss Estates aktuell mit einem immensen Abschlag auf den inneren Wert (NAV) sehr günstig bewertet. Der innere Wert der Partizipationsscheine lag per Ende 2024 bei über 10 CHF, der Börsenkurs an der Börse Düsseldorf bei nur knapp einem Fünftel, bei knapp 2,00 Euro.

Risiken

- Eine wirtschaftliche Rezession oder auch eine längere Phase der Stagnation könnte Auswirkungen auf die Bonität der Mieter und die Mieteinnahmen haben. Allerdings besteht hier kein Klumpenrisiko. Außerdem ist mit dem bonitätsstarken Mieter Denner in 2023 erst ein neuer lukrativer Mietvertag für Zürich geschlossen worden.
- Das in den letzten Jahren etwas gestiegene Zinsniveau verteuert auf mittlere Sicht die Finanzierung. Allerdings hat die SNB kürzlich erneut die Leitzinsen herabgesenkt, was der Konjunktur und den Wohnimmobilieninvestoren zugutekommen sollte.

Gewinn- und Verlustrechnung - Swiss Estates AG

Swiss GAAP FER (31/12 , in CHF)	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	CAGR '22 - '25e
Mieteinnahmen	**6.663.931**	**6.701.323**	**6.810.619**	**7.378.311**	**7.776.740**	**8.709.949**	**5,1%**
Ertragsminderungen	-1.216.096	-547.752	-354.661	-1.002.078	-741.538	-345.441	
Ertrag aus dem Liegenschaftsgeschäft	**5.447.835**	**6.153.571**	**6.455.958**	**6.376.233**	**7.035.202**	**8.364.508**	**4,6%**
Immobilienaufwand	-945.510	-1.093.322	-983.564	-893.192	-711.452	-828.422	
Personalaufwand	-1.070.231	-1.060.448	-828.638	-916.425	-975.141	-985.571	
Sonst. Betriebsaufwand	-213.078	-285.444	-435.265	-337.343	-194.574	-266.337	
Verwaltungsaufwand	-277.678	-241.455	-420.446	-458.261	-475.159	-430.748	
Werbeaufwand	-3.852	-7.152	-6.900	-3.000	-6.870	-7.520	
Betriebsaufwand ohne Abschreibungen	**-2.510.349**	**-2.687.821**	**-2.674.813**	**-2.608.221**	**-2.363.196**	**-2.518.598**	
Abschreibungen	-14.000	-15.000	-16.999	-9.000	-22.500	-24.000	
Betriebsergebnis vor Erfolg aus Neubewertung (EBITDA)	**2.923.486**	**3.450.750**	**3.764.146**	**3.759.012**	**4.649.506**	**5.821.910**	**10,4%**
Gewinn aus Neubewertung Renditeliegenschaften	10.078.000	4.732.195	303.223	2.048.837	2.134.514	2.781.201	
Verlust aus Neubewertung Renditeliegenschaften	0	-473.000	-286.000	-3.000	-201.228	-225.771	
Bewertungsergebnis im Rahmen des Verkaufs von Liegenschaften	0	0	0	-5.111.493	0	0	
Bewertungsergebnis Renditeliegenschaften	**10.078.000**	**4.259.195**	**17.223**	**-3.065.656**	**1.933.286**	**2.555.430**	
Betriebsergebnis nach Erfolg aus Neubewertung (EBIT)	**13.001.486**	**7.709.945**	**3.781.369**	**693.356**	**6.582.792**	**8.377.340**	**-5,1%**
Finanzergebnis	-2.119.208	-2.083.390	-2.451.561	-2.759.357	-2.214.451	-2.554.177	
Ergebnis vor ausserordentlichem Aufwand und Steuern (EBT)	**10.882.278**	**5.626.555**	**1.329.808**	**-2.066.001**	**4.368.341**	**5.823.163**	**-8,1%**
Ausserordentlicher und periodenfremder Aufwand	0	0	-5.126.550	0	0	0	
Wertberichtigung Regressforderungen Schlosser	-176.583	0	0	0	0	0	
Rechtskosten	-147.947	-226.132	0	-75.822	0	0	
Ausserordentlicher Ertrag	170.438	121.949	0	122.902	0	0	
Ausserordentlicher Aufwand	-133.633	-221.151	0	-3.434.092	0	0	
Periodenergebnis vor Steuern (EBT)	**10.594.553**	**5.301.221**	**-3.796.742**	**-5.453.013**	**4.368.341**	**5.823.163**	**-6,2%**
Latente Steuern	-1.956.000	-1.472.000	472.000	4.315.000	-579.986	-766.629	
Ertrags- und Kapitalsteuern	-74.112	-221.612	-104.115	-5.848.849	-187.175	-257.521	
Nettoergebnis	**8.564.441**	**3.607.609**	**-3.428.857**	**-6.986.862**	**3.601.180**	**4.799.013**	**-0,1%**
Anzahl der Stimmrechtsaktien (in Tausend, zu CHF 0,50)	**1.750**	**1.750**	**1.750**	**1.750**	**1.750**	**1.750**	
Anzahl der Namenaktien (in Tausend, zu CHF 5,00)	**1.116**	**1.618**	**1.618**	**2.018**	**2.018**	**2.018**	
Anzahl der Partizipationsscheine (in Tausend, zu CHF 5,00)	**2.123**	**2.862**	**2.886**	**2.886**	**2.886**	**2.886**	
Nettoergebnis je Partizpationsschein	**2,21**	**0,77**	**-0,74**	**-1,50**	**0,70**	**0,94**	
Eigenkapital (inklusive Partizipationskapital, in Tsd.)	**52.134,5**	**61.542,1**	**57.921,8**	**50.935,0**	**52.796,51**	**55.855,9**	
Bilanzsumme (in Tsd.)	**170.495,6**	**191.579,1**	**194.054,00**	**159.232,0**	**171.970,5**	**192.091,1**	
Portfoliovolumen nach Marktwerten (in Tsd.)	**166.784,0**	**188.530,0**	**190.622,0**	**147.240,0**	**168.589,8**	**189.494,9**	
Mietrendite	**3,4%**	**3,5%**	**3,4%**	**3,8%**	**4,5%**	**4,7%**	
Eigenkapitalquote	**30,6%**	**32,1%**	**29,8%**	**32,0%**	**30,7%**	**29,1%**	
Return on Equity	**20,0%**	**6,3%**	**-5,7%**	**-12,8%**	**6,9%**	**8,8%**	
Auschüttung je Partizipationsschein	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,20**	**0,20**	**0,20**	

Kennzahlen	**2021**	**2022**	**2023e**	**2024**	**2025e**	**2026e**
Margen in %						
EBITDA	43,9%	51,5%	55,3%	50,9%	59,8%	66,8%
EBIT	195,1%	115,1%	55,5%	9,4%	84,6%	96,2%
EBT	159,0%	79,1%	-55,7%	-73,9%	56,2%	66,9%
Nettoergebnis	128,5%	53,8%	-50,3%	-94,7%	46,3%	55,1%
Kostenquoten in %						
Personalkosten/ Umsatz	-16,1%	-15,8%	-12,2%	-12,4%	-12,5%	-11,3%
Immobilienaufwand/ Umsatz	-14,2%	-16,3%	-14,4%	-12,1%	-9,1%	-9,5%
Abschreibungen/ Umsatz	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,3%	-0,3%
Steuerquote	-19,2%	-31,9%	-9,7%	28,1%	-17,6%	-17,6%
Profitabilität						
Bruttomarge (EBITDA)	43,9%	51,5%	55,3%	50,9%	59,8%	66,8%
Nettomarge	128,5%	53,8%	-50,3%	-94,7%	46,3%	55,1%
Bewertung						
KGV	neg.	2,16	-2,27	-1,11	2,37	1,78
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	12,0%	12,0%	12,0%
Daten je Aktie						
Aktienanzahl (inkl. PS)	4.989.345	6.230.305	6.254.257	6.654.257	6.654.257	6.654.257
Gewinn je Aktie (EPS)	2,21	0,77	-0,74	-1,50	0,70	0,94

Quelle: Finanzberichte des Unternehmens, SRC Research Schätzungen

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

Besuchsanschrift:

Dahmestrasse 5

D-12527 Berlin

Germany

Fon: +49 (0)170 – 316 12 08

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik (Partizipationsschein)	Datum	Rating	Kurs	Kursziel
Swiss Estates AG	07. Januar 2025	Buy	3,42 €	8,00 €
Swiss Estates AG	30. September 2024	Buy	3,04 €	8,00 €
Swiss Estates AG	9. Oktober 2023	Buy	3,56 €	8,00 €
Swiss Estates AG	26. Juni 2023	Buy	3,14 €	8,00 €

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der Swiss Estates AG entspricht dem Schlusskurs des 24. Juni 2025 an der Börse Düsseldorf. Die Swiss Estates AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Partizipationsscheins des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2025 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Besuchsanschrift Dahmestr. 5, 12527 Berlin (Deutschland), eingetragen im Handelsregister beim Amtsgericht Darmstadt (Deutschland) unter HRB 107365. 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 Wertpapieren 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.