

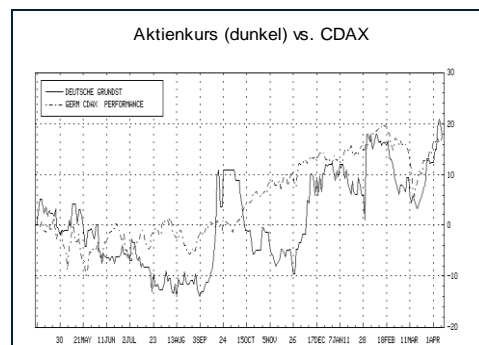
Empfehlung: **KAUFEN** (KAUFEN) Risiko: **NIEDRIG** (NIEDRIG) Kursziel: **12,00 EUR** (11,50)

11. April 2011

Frühjahrsauktionen bei der DGA

Exzellenter Start in das neue Geschäftsjahr

- Die Deutsche Grundstücksauktionen AG (DGA) veröffentlichte vor kurzem Eckzahlen zu ihren Frühjahrsauktionen 2011 und den Dividenden-Vorschlag für FY 2010. Die Versteigerungserlöse (Objektumsätze) der Auktionen der Gruppe lagen in 1Q 2011 mit 26,2 Mio. EUR höher als in 4Q 2010 mit 22,4 Mio. EUR. Gegenüber 1Q 2010 wurde eine überaus deutliche Steigerung von 54% erzielt (Vj.: 17,0 Mio. EUR).
- In der Gruppe betrug die Anzahl der in den Frühjahrsauktionen versteigerten Objekte 478 Stück, was einer Verringerung von 22,8% gegenüber dem Vorquartal entspricht (619 Stück) und einen leichten Anstieg zum Vorjahresquartal (465 Stück) darstellt. Der Objektumsatz in 1Q 2011 lag mit einem durchschnittlichen Umsatz pro Objekt von 54.800 EUR deutlich über dem FY 2010 Durchschnitt von EUR 40.000 und deutlich über dem durchschnittlichen 1Q 2010 Objektumsatz von EUR 36.300.
- Der Courtagumsatz in 1Q 2011 betrug 2,6 Mio. EUR. Damit lag er leicht über 4Q 2010 (2,4 Mio. EUR) und deutlich über 1Q 2010 (1,9 Mio. EUR).
- Das Management wird auf der HV am 30. Juni eine Dividendenzahlung von 0,60 EUR je Aktie für das abgelaufene Geschäftsjahr vorschlagen. Dies liegt deutlich über unserer Schätzung von 0,32 EUR. Die strukturellen Kostensenkungen scheinen nachhaltig zu greifen.
- Die Frühjahrsauktionen zeigen einen exzellenten Start in das Jahr 2011. Die Preise am Immobilienmarkt sind gestiegen und dies schlägt sich sehr positiv auf die Objektumsätze nieder. Falls der positive Trend anhalten sollte, werden wir unsere Gewinnschätzungen überprüfen.
- Die unerwartet hohe Dividende läutet die Rückkehr der DGA als Dividentitel ein (Rendite auf den aktuellen Kurs: 5,8%). Wir bekräftigen die KAUF Empfehlung und erhöhen das Kursziel auf 12,00 EUR.



Quelle: CBSR AG; Bberg; Dt. Grundstücksauktionen AG

Veränd.	2010		2011E		2012E	
	neu	alt	neu	alt	neu	alt
Umsätze	-	-	-	5,0	-	5,2
EBIT	-	-	-	0,1	-	0,3
EPS	-	-	-	0,83	-	0,94

www.immobiliien-auktionen.de Sektor: Immobilien
WKN: 553340 ISIN: DE0005533400
Reuters: DGRG.DE Bloomberg: DGR GY

Kurzprofil der Gesellschaft:

Die aus Berlin stammende Deutsche Grundstücksauktionen AG ist ein in Deutschland tätiges Auktionshaus für Immobilien mit einer langjährigen Firmenhistorie.

Aktienstatistik:

Aktienkurs (EUR, letzter Schlusskurs):	9,92
Ausstehende Aktien (Mio.):	1,6
Marktkapitalisierung (Mio. EUR):	15,9
Enterprise value (Mio. EUR):	16,8
Ø tägliches Handelsvolumen (3 Mo., Stk.):	1.968

Performance data:

52 Wochen Hoch (EUR):	10,98
52 Wochen Tief (EUR):	7,07
Absolute Performance (12 Monate):	15,5%
Relative Performance vs. CDAX:	
1 Monat	7,2%
3 Monate	1,5%
6 Monate	-3,8%
12 Monate	-0,5%

Aktionäre:

Gründerfamilien	51,25%
Streubesitz	48,75%

Finanzkalender:

Sommerauktionen 23. - 26. Juni 2011

Ersteller: **Manuel Martin, CEFA (Analyst)**

Close Brothers Seydler Research AG
Telefon: +49 (0) 69-977 84 56 0
Email: research@cbseydlerresearch.ag

www.cbseydlerresearch.ag

Key data

GJ 31.12., Mio. EUR	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
Umsatzerlöse	6,9	4,3	3,7	-	5,0	5,2
EBIT	1,6	0,3	-0,3	-	0,1	0,3
Nettoergebnis	1,9	0,7	0,2	-	1,3	1,5
Gewinn je Aktie	1,21	0,43	0,09	-	0,83	0,94
Dividende je Aktie	1,20	0,45	0,10	0,60	0,83	0,94
Rohmarge	95,1%	92,4%	93,1%	-	94,9%	94,9%
EBIT Marge	21,3%	5,6%	-7,1%	-	2,6%	5,9%
ROE	20,8%	7,9%	1,9%	-	15,3%	16,5%
Dividendenrendite	6,2%	3,2%	0,9%	6,3%	8,3%	9,5%
P/B	4,21	3,47	2,96	-	2,25	2,23
EV/EBIT	23,1	90,6	neg	-	122,6	51,4
KGV	16,0	32,0	117,2	-	12,0	10,5

Quelle: Deutsche Grundstücksauktionen AG, CBS Research AG

Deutsche Grundstücksauktionen AG

Gewinn- und Verlustrechnung

	HGB	Mio. EUR	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
Anzahl versteigertes Objekte (Gruppe)			2.647	2.319	2.391	2.229	3.260	3.330
Objektumsatz in Mio. EUR (Gruppe)			126,003	91,869	78,811	89,157	104,600	106,400
(Adjustierter Umsatz, Nettocourtage Gruppe)			12,142	9,165	8,500	9,275	11,200	11,750
Veränderung zum Vorjahr in %			0,4%	-24,5%	-7,3%	9,1%	20,8%	4,9%
Umsatz DGA (Nettocourtage Muttergesellschaft)			6,899	4,297	3,700	-	4,950	5,150
Veränderung zum Vorjahr in %			3,5%	-37,7%	-13,9%	-	17,9%	4,0%
Sonstige betriebliche Erträge			0,475	0,720	0,468	-	0,400	0,400
Gesamtleistung			7,374	5,017	4,168	-	5,350	5,550
Materialaufwand			-0,358	-0,383	-0,287	-	-0,273	-0,283
in % von Gesamtleistung			-4,9%	-7,6%	-6,9%	-	-5,1%	-5,1%
Bruttoergebnis			7,016	4,634	3,881	-	5,077	5,267
in % vom Umsatz			95,1%	92,4%	93,1%	-	94,9%	94,9%
Personalaufwand			-2,750	-1,955	-1,976	-	-2,400	-2,400
in % von Gesamtleistung			-37,3%	-39,0%	-47,4%	-	-44,9%	-43,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen			-2,588	-2,292	-2,086	-	-2,440	-2,440
EBITDA			1,678	0,387	-0,181	-	0,237	0,427
in % von Gesamtleistung			22,8%	7,7%	-4,3%	-	4,4%	7,7%
Abschreibungen auf immat. AV und Sachanlagen			-0,105	-0,106	-0,114	-	-0,100	-0,100
in % von Gesamtleistung			-1,4%	-2,1%	-2,7%	-	-1,9%	-1,8%
EBIT			1,573	0,281	-0,295	-	0,137	0,327
in % von Gesamtleistung			21,3%	5,6%	-7,1%	-	2,6%	5,9%
(Adjustiertes EBIT*)			3,007	0,896	0,164	-	2,201	2,498
in % von adjustiertem Umsatz			24,8%	9,8%	1,9%	-	19,7%	21,3%
Finanzergebnis			1,586	0,759	0,517	-	2,032	2,140
davon Gewinne aus Gewinnngemeinschaft, Gewinn- oder Teilgewinnabführungsvertrag			1,434	0,615	0,459	-	2,064	2,171
EBT (Gewinn vor EE-Steuern)			3,160	1,041	0,223	-	2,169	2,467
in % von Gesamtleistung			42,8%	20,7%	5,3%	-	40,5%	44,4%
Steuern			-1,221	-0,348	-0,072	-	-0,846	-0,962
in % EBT			-38,6%	-33,4%	-32,6%	-	-39,0%	-39,0%
Nettoergebnis vor Minderheitsanteilen			1,939	0,693	0,150	-	1,323	1,505
Minderheitsanteile			0,000	0,000	0,000	-	0,000	0,000
Nettoergebnis			1,939	0,693	0,150	-	1,323	1,505
in % von Gesamtleistung			26,3%	13,8%	3,6%	-	24,7%	27,1%
Anzahl der Aktien in Mio. Stück			1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
Gewinn je Aktie (EUR)			1,21	0,43	0,09	-	0,83	0,94
Dividende je Aktie (EUR)			1,20	0,45	0,10	0,60	0,83	0,94

* Adjustiertes EBIT = EBIT der DGA + Gewinne aus Gewinnngemeinschaft, Gewinn- oder Teilgewinnabführungsvertrag (Vorsteuergewinne der Töchter)

Quelle: CBS Research AG, Deutsche Grundstücksauktionen AG

Research



Schillerstrasse 27 - 29
60313 Frankfurt am Main

Phone: +49 (0)69 – 977 8456-0

Roger Peeters Member of the Board	+49 (0)69 -977 8456- 12 Roger.Peeters@cbseydlerresearch.ag		
Martin Decot	+49 (0)69 -977 8456- 13 Martin.Decot@cbseydlerresearch.ag	Kristina Kardum	+49 (0)69 -977 8456- 21 Kristina.Kardum@cbseydlerresearch.ag
Rabeya Khan	+49 (0)69 -977 8456- 10 Rabeya.Khan@cbseydlerresearch.ag	Igor Kim	+49 (0)69 -977 8456- 15 Igor.Kim@cbseydlerresearch.ag
Ralf Marinoni	+49 (0)69 -977 8456- 17 Ralf.Marinoni@cbseydlerresearch.ag	Manuel Martin	+49 (0)69 -977 8456- 16 Manuel.Martin@cbseydlerresearch.ag
Enid Omerovic	+49 (0)69 -977 8456- 19 Enid.Omerovic@cbseydlerresearch.ag	Marcus Silbe	+49 (0)69 -977 8456- 14 Marcus.Silbe@cbseydlerresearch.ag
Veysel Taze	+49 (0)69 -977 8456- 18 Veysel.Taze@cbseydlerresearch.ag		

Institutional Sales



Schillerstrasse 27 – 29
60313 Frankfurt am Main

Phone: +49 (0)69 – 9 20 54-400



Close Brothers Seydler UK

25 Dowgate Hill
London EC4R 2GA

Raimar Bock Head of Sales	+49 (0)69 -9 20 54-115 Raimar.Bock@cbseydler.com		
Henriette Domhardt (Germany)	+49 (0)69 -9 20 54-137 Henriette.Domhardt@cbseydler.com	Rüdiger Eich (Germany, Switzerland)	+49 (0)69 -9 20 54-119 Ruediger.Eich@cbseydler.com
Uwe Gerhardt (Germany, Switzerland)	+49 (0)69 -9 20 54-168 Uwe.Gerhardt@cbseydler.com	Klaus Korzilius (Austria, Benelux, Germany)	+49 (0)69 -9 20 54-114 Klaus.Korzilius@cbseydler.com
Stefan Krewinkel (Execution, UK)	+49 (0)69 -9 20 54-118 Stefan.Krewinkel@cbseydler.com	Markus Laifle (Execution)	+49 (0)69 -9 20 54-120 Markus.Laifle@cbseydler.com
Bruno de Lencquesaing (Benelux, France)	+49 (0)69 -9 20 54-116 Bruno.deLencquesaing@cbseydler.com	Janine Theobald (Austria, Benelux, Germany)	+49 (0)69 -9 20 54-106 Janine.Theobald@cbseydler.com

Haftungserklärung (Disclaimer) und Angaben gemäß § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie entsprechend den Bestimmungen der Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

Diese Studie wurde unabhängig von der analysierten Gesellschaft von Close Brothers Seydler Research AG und/oder Kooperationspartnern sowie dem/den auf der Titelseite genannten Analysten (nachstehend einzeln oder gemeinsam als „Verfasser“ bezeichnet) verfasst. Weder Close Brothers Seydler Research AG, noch Close Brothers Seydler Bank AG oder Kooperationspartner, die Gesellschaft oder ihre Gesellschafter haben die in dieser Studie enthaltenen Informationen unabhängig geprüft.

§ 34b WpHG setzt gemeinsam mit den Bestimmungen der FinAnV eine Sicherheitsanalyse voraus, die mögliche Interessenskonflikte mit der Gesellschaft, die Gegenstand der Finanzanalyse ist, aufzeigt.

Close Brothers Seydler Research AG ist eine Tochtergesellschaft im Mehrheitsbesitz von Close Brothers Seydler Bank AG (nachstehend „CBS“). Close Brothers Seydler Research AG fertigt sein Research und seine Analysen jedoch unabhängig von CBS an. CBS bietet ein umfangreiches Serviceangebot an, das über Investment Banking und Liquiditätsbeschaffung (Designated Sponsoring) hinausgeht. CBS kann mit der analysierten Gesellschaft die folgenden Beziehungen haben (weitere Informationen und Angaben können auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden):

- a. CBS hält eine Beteiligung von mehr als 5% am Grundkapital der analysierten Gesellschaft.
- b. CBS war an der Führung eines Konsortiums (Lead oder Co-Lead) beteiligt, welches als Selling Agent für die Emission von Finanzinstrumenten fungierte, die selbst oder deren Emittent innerhalb der letzten 12 Monate Gegenstand dieser Studie sind.
- c. CBS hat innerhalb der letzten 12 Monate Investment Banking- oder Beratungsleistungen für das analysierte Unternehmen erbracht, für die eine Vergütung zu entrichten war oder getätigt wurde.
- d. CBS fungiert als Designated Sponsor für die Wertpapiere der Gesellschaft, geregelt durch einen bestehenden Designated Sponsorship Vertrag. Diese Dienstleistung enthält auch das Stellen von Geld und Briefkursen. Auf Grundlage des Designated Sponsoring Vertrages kann CBS regelmäßig Anteile an der Gesellschaft halten und eine Vergütung oder Honorar für seine Dienstleistungen vereinnahmen.
- e. Der Designated Sponsoring Vertrag beinhaltet ein vertraglich vereinbartes Honorar für Research-Dienstleistungen.
- f. Das Unternehmen, das Gegenstand der Analyse ist, hat sich mit CBSR auf einen Research-Dienstleistungsvertrag geeinigt. CBSR erhält im Gegenzug eine Kompensation.
- g. CBS hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen.

Folgende Interessenskonflikte waren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Studie gegeben: d, e

CBS und/oder seine Mitarbeiter oder Kunden dürfen hinsichtlich der in dieser Finanzanalyse angegebenen Wertpapiere oder entsprechenden Finanzinstrumenten Positionen eingehen sowie Käufe und/oder Verkäufe als Auftraggeber oder Vermittler durchführen. CBS ist es gestattet, für das analysierte Unternehmen Investment Banking-, Beratungs- und/oder andere Dienstleistungen zu erbringen und/oder führende Positionen bei den analysierten Gesellschaften einzunehmen. Die Vergütung des Verfassers steht in keinem direkten oder indirekten Zusammenhang mit den in dieser Studie vertretenen Empfehlungen oder Meinungen.

Bewertungssystem:

Close Brothers Seydler Research AG verwendet ein Rating System für die Bewertung von Aktien, das drei Bewertungsstufen beinhaltet. Die Ratings beziehen sich auf einen Investitionszeitraum von bis zu 6 Monaten:

KAUFEN: Wir erwarten eine absolute Performance des Aktienkurses von mindestens +10%.

HALTEN: Wir erwarten eine absolute Performance des Aktienkurses zwischen 0% und +10%.

VERKAUFEN: Wir erwarten eine absolute Performance des Aktienkurses von unter 0%.

Bewertungshistorie der vergangenen 12 Monate für die in dieser Studie analysierte Gesellschaft:

Datum	Rating	Aktienkurs zum Zeitpunkt der Analyse	Kursziel
08. April 2010	KAUFEN	9,75 EUR	11,50 EUR
20. Oktober 2010	KAUFEN	8,18 EUR	11,50 EUR
12. Januar 2011	KAUFEN	9,50 EUR	11,50 EUR
11. April 2011	KAUFEN	9,92 EUR	12,00 EUR

Risikoskalierung:

Close Brothers Seydler Research AG verwendet ein Rating System für die Bewertung von Risiken, das drei Bewertungsstufen beinhaltet. Die Ratings beziehen sich auf einen Investitionszeitraum von bis zu 6 Monaten:

GERING: Volatilität wird niedriger als beim Vergleichsindex erwartet

MITTEL: Volatilität wird konform zum Vergleichsindex erwartet

HOCH: Volatilität wird höher als beim Vergleichsindex erwartet

Die folgenden Bewertungsmethoden werden zur Bewertung von Unternehmen herangezogen: Multiplikatorenmodelle (KGV, Kurs/Cash Flow, Kurs/Buchwert, Unternehmenswert (EV)/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Liquidationswertansätze oder Bewertungsverfahren von Vermögenswerten. Die Bewertungsmodelle werden von makroökonomischen Größen wie Zinsen, Wechselkursen, Rohstoffpreisen und Konjunkturschätzungen beeinflusst. Zudem beeinflussen auch Marktstimmungen die Bewertung von Unternehmen. Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, der Kapitalflussrechnung und Bilanz sind stichtagsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit mit vorheriger Ankündigung ändern.

Die in dieser Studie enthaltenen Meinungen und Prognosen stammen ausschließlich von dem Verfasser der Studie. Die für die Erstellung der Studie herangezogenen wesentlichen Informationsquellen sind Veröffentlichungen in nationalen und internationalen Medien wie Informationsdiensten (u.a. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX), Fachpresse (u.a. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times), Fachpublikationen, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Zudem fanden im Vorfeld der Unternehmensstudie Gespräche mit der Geschäftsleitung statt. Teile der Studie wurden dem Emittenten möglicherweise vor der Veröffentlichung ausgehändigt. Danach wurden keine wesentlichen Änderungen mehr vorgenommen. Die in dieser Studie enthaltenen Informationen basieren auf Daten, die für zuverlässig gehalten werden. Der Verfasser kann jedoch die Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten nicht gewährleisten. Die hier enthaltenen Meinungen und Schätzungen wurden nach derzeit bestem Wissen vorgenommen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Mögliche Fehler oder Unvollständigkeiten der Informationen begründen keine Gewährleistungsansprüche, weder in Bezug auf indirekte oder direkte Schäden noch auf Folgeschäden. Die Darstellung der analysierten Gesellschaft spiegelt die persönliche Meinung des Verfassers wieder. Alle Mitarbeiter der Gesellschaft des Verfassers, die an der Erstellung der Studie oder der Finanzanalyse beteiligt waren, unterliegen hausinternen Compliance-Regelungen.

Die Studie dient Informationszwecken und sollte nicht als Empfehlung, Angebot oder Aufforderung verstanden werden, in dieser Studie genannte Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen. Die historische Entwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der Verfasser übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich direkt oder als Folge aus der Nutzung von Informationen aus dieser Studie begründen. Die Studie ist vertraulich und wird nur an einen ausgewählten Empfängerkreis versandt. Die Studie wurde ausschließlich für professionelle Investoren erstellt und richtet sich nicht an Privatanleger. Daher sollte sie nicht an derartige Personenkreise weitergegeben werden. Weiterhin darf die Studie elektronisch verschickt werden, bevor sie in ausgedruckter Form zur Verfügung steht. Es ist ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis des Verfassers nicht gestattet, die Studie für andere Investmentfirmen oder Einzelpersonen zu vervielfältigen (weder gesamt noch in Teilen). Der Verfasser ist weder in Großbritannien noch in einer Genehmigungsbehörde in den USA registriert.

Es wurde im Voraus nicht festgelegt, ob und in welchen Zeitabständen diese Studie aktualisiert wird. Falls nicht anders angegeben, beziehen sich die aktuellen Kurse auf Schlusskurse des vorherigen Handelstages. Die historische Entwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der Verfasser behält sich das Recht vor, seine Meinung ohne vorherige Ankündigung zu ändern, d.h. die enthaltenen Meinungen spiegeln die Einschätzung des Verfassers zum Veröffentlichungstag dieser Studie wieder.

Diese Finanzanalyse wurde erstellt, um institutionelle Investoren zu informieren, damit diese ihre eigenen Investitionsentscheidungen treffen können. Sie wurde nicht erstellt, um einen spezifischen Investor hinsichtlich seiner Investitionen zu beraten. Durch die Annahme dieser Studie bestätigt der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen. Die Studie unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Der Gerichtsstand für etwaige Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Dieses Dokument ist lediglich Investoren in den US angedient, die (i) „maßgebliche institutionelle Investoren“ (nach Regelung der SEC Rule 15a-6 sowie dem entsprechenden anwendbaren Interpretationen) und auch „qualifizierte institutionelle Käufer“ (QIBs) unter Anwendung der SEC Rule 144A veröffentlicht durch die Börsenaufsichtsbehörde SEC entsprechend des Wertpapiergesetzes von 1933, novelliert als der („Securities Act“) oder (ii) Investoren, die nicht „US Personen“ unter Anwendung der Regulierung S nach dem „Securities Act“ und dazu gehörenden anwendbaren Interpretationen sind. Das Angebot oder der Verkauf bestimmter Wertpapiere an QIB's kann nach Maßregelung der Regel 144A erfolgen. Solche Wertpapiere können auch unter Beabsichtigung der Umgehung von Regulierung S außerhalb der USA angebotene und verkaufte Wertpapiere darstellen. Dieses Dokument stellt in keiner Hinsicht ein Angebot oder eine Interessensbekundung zum Verkauf von sämtlichen Wertpapieren nach Regulierung S dar. Sämtliche dieser Wertpapiere können zu diesem Zeitpunkt nicht US-Personen angeboten oder verkauft werden sowie nur an US-Personen wiederverkauft werden, wenn diese Wertpapiere nach dem Wertpapiergesetz von 1933, wie novelliert, und anwendbaren staatlichen Wertpapiergesetzen registriert sind, oder

eine Ausnahmeregelung von der Regulierung verfolgen.

Dieses Dokument ist zum Vertrieb lediglich an Personen im oder aus dem Vereinigten Königreich gerichtet, die autorisiert sind oder nach Maßgabe des „Financial Services and Markets Act 2000“ oder jeglichem dem zugrundeliegenden Auftrag des Vereinigten Königreichs ausgenommene Personen sind oder an professionelle Investoren nach Definition der Section 19 des „Financial Services and Markets Act (Financial Promotion)“ Order 2005 und darf weder direkt noch indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Dieses Dokument ist in Kanada nur für Pensionsfonds, Mutual Funds, Banken, Asset Manager und Versicherungsgesellschaften bestimmt. Der Vertrieb dieses Dokuments unter anderen Gerichtsbarkeiten kann durch das Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Insbesondere darf dieses Dokument, weder direkt noch indirekt, nicht nach Japan oder an jegliche dort ansässige Personen versandt oder vertrieben werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Graurheindorferstraße 108
53117 Bonn
und

Lurgiallee 12
60439 Frankfurt

 Close Brothers Seydler
Research AG

Schillerstraße 27 -29
60313 Frankfurt am Main
www.cbseydlerresearch.ag
Tel.: 0049 - (0)69 - 97 78 45 60