

sdm



2023

HALBJAHRESBERICHT

DER SDM SE

ÜBERBLICK



Umsatzentwicklung (in Mio. EUR)



KENNZAHLEN

	H1 2023 TEUR	H1 2022 TEUR
Umsatz	26.750	8.570
EBITDA (adjusted)*	2.209	-
EBITDA	1.979	833
Abschreibungen auf Firmenwerte	596	156
EBIT (adjusted)*	1.548	-
EBIT	1.318	669
Gewinn vor Minderheiten (adjusted)*	775	-
Gewinn vor Minderheiten	545	393
Nettogewinn (adjusted)*	548	-
Nettogewinn	318	393
Operativer Cashflow (adjusted)*	575	-
Operativer Cashflow	345	599
Mitarbeiter	543	270

*Bereinigt um M&A Kosten in Höhe von rund 230 TEUR in H1 2023

SDM GRUPPE

Die sdm SE ist die Holding der operativen Tochtergesellschaften sdm Sicherheitsdienste München GmbH & Co. KG, der IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH und der rsd Rottaler Sicherheitsdienst GmbH. Mit ihren Tochtergesellschaften gehört die sdm Gruppe zu den führenden Sicherheitsdienstleistern in der Metropolregion München und Nordrhein-Westfalen. Dabei wird ein breites Spektrum an Sicherheitsdienstleistungen abgedeckt: vom Werk-, Objekt- und Revierschutz über Wert- und Geldtransporte bis hin zur Organisation von Veranstaltungen und effektivem Personenschutz. Die mehr als 540 Mitarbeiter verfügen über umfangreiche Kenntnisse in den Bereichen Erste Hilfe und Brandschutz und werden regelmäßig geschult.

WIR SCHÜTZEN...



Volksfeste



Sportveranstaltungen



Kliniken



Unternehmen

...und mehr.

INHALTSVERZEICHNIS

Brief an die Aktionäre	05
Geschäftsentwicklung	06
Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung	10
Konzern-Bilanz	11
Konzern-Kapitalflussrechnung	13
Erläuterungen	14
Impressum & Angaben zur Aktie	16

BRIEF AN DIE AKTIONÄRE

Sehr geehrte Damen und Herren,

in der ersten Hälfte des Jahres 2023 hat die sdm SE strategische und operative Meilensteine erreicht. Die Übernahme des Rottaler Sicherheitsdienstes (rsd) im Januar 2023 und der Industrie- und Werkschutz Mundt (IWSM) im Mai 2023 waren der Startschuss für unsere zum Börsengang kommunizierte Buy-and-Build-Strategie. Wir sehen derzeit erhebliche Chancen bei der Konsolidierung unserer stark fragmentierten Branche mit nur ganz wenigen wirklich großen überregionalen Playern. Diese Chancen wollen wir in den kommenden Jahren konsequent nutzen. Mit der Übernahme der im Vergleich zu uns deutlich größeren IWSM haben wir jedenfalls für Aufsehen in der Branche gesorgt.

Nachdem wir im laufenden Jahr 2023 voraussichtlich einen Umsatz von annähernd 50 Mio. EUR erreichen werden, sind für die kommenden Jahre die 100 Mio. EUR unser nächstes Ziel. Dabei werden wir uns aber wie bisher auch nicht treiben lassen, sondern nach strategisch und menschlich passenden Unternehmen zum passenden Preis suchen. Bei der Profitabilität der Einzelunternehmen sind zweistellige EBITDA-Margen das Ziel. Auf Konzernebene verursachen die M&A Aktivitäten naturgemäß zunächst einmalige Kosten. Diese werden sich mit zunehmender Größe unserer Gruppe jedoch relativieren und ihnen stehen langfristige Cashflows gegenüber.

Insgesamt ist die sdm Gruppe auf einem guten Weg, um in wenigen Jahren in einer ganz anderen Liga zu spielen.

Oliver Reisinger
Vorstand der sdm SE

GESCHÄFTSENTWICKLUNG

AUSWIRKUNGEN DER ÜBERNAHMEN

Die neuen Tochterunternehmen bedeuten für die Gruppe einen Umsatz- und Ertragssprung, die überregionale Positionierung in Bayern und Nordrhein-Westfalen sowie neue strategische Perspektiven. Beide Gesellschaften werden ab dem 1. Januar 2023 voll konsolidiert. Entsprechend groß sind auch die Auswirkungen auf die G&V sowie Bilanz im ersten Halbjahr 2023. Umsatz- und Ertrag sind deutlich gestiegen. Die Kaufpreise der beiden Unternehmen werden in der sdm SE als Holdinggesellschaft gemäß der Rechnungslegung HGB als Firmenwerte über 10 Jahre linear abgeschrieben, unabhängig ihres tatsächlichen Wertes. Diese Abschreibungen sind nicht liquiditätswirksam. Gleichzeitig erwartet die sdm SE, dass die Tochterunternehmen in den kommenden Jahren wachsen und an Wert gewinnen werden.

Die im Rahmen der Übernahmen anfallenden außerordentlichen Kosten wie Beratungs-, Notar- und Rechtsanwaltskosten sowie Kosten für die Kapitalerhöhung werden ausgewiesen und die Ergebnisse auch bereinigt dargestellt.

Ziel der sdm SE ist es, dass übernommene Unternehmen eigenständig bleiben, aber die Größenvorteile innerhalb der Gruppe nutzen und Synergien heben können.

UMSATZENTWICKLUNG

Die beiden erfolgreichen Übernahmen der IWSM und der rsd haben einen deutlich positiven Einfluss auf die Umsatzentwicklung der sdm SE im ersten Halbjahr 2023. So legte der Konzernumsatz in den ersten sechs Monaten 2023 um rund 211 % auf 26,8 Mio. EUR zu (H1 2022: 8,6 Mio. EUR). Zu dieser Entwicklung hat die sdm Sicherheitsdienste München GmbH & Co. KG mit 8,2 Mio. EUR, die IWSM mit 18,2 Mio. EUR und die rsd mit 400 Tsd. EUR beigetragen. Dabei gab es bei der IWSM im Januar einen außerordentlichen Sondereinsatz. Dieser einmalige Auftrag hat mit einem Betrag im mittleren einstelligen Millionenbereich zum Konzernumsatz beigetragen.

ERTRAGSENTWICKLUNG

Auch die Ertragsentwicklung wurde im ersten Halbjahr im Wesentlichen von den beiden Übernahmen gekennzeichnet. Mit der Verdoppelung der Mitarbeiter von 271 auf 543 legte auch der Personalaufwand von 7,5 Mio. EUR auf 12,8 Mio. EUR zu. Der Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 0,3 Mio. EUR auf 11,99 Mio. EUR beruht insbesondere darauf, dass die IWSM traditionell mit Subunternehmen zusammenarbeitet. Die Kosten für diese externen Mitarbeiter werden als sonstiger betrieblicher Aufwand verbucht und nicht als Personalaufwand. Außerdem sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen außerordentliche Kosten im Rahmen der M&A-Aktivitäten in Höhe von rund 230 Tsd. EUR enthalten.

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Konzern-EBITDA), bereinigt um M&A-Kosten, stieg in den ersten sechs Monaten des Jahres 2023 von 833 Tsd. EUR im Vorjahreszeitraum um 165 % auf 2,21 Mio. EUR (unbereinigt 1,98 Mio. EUR).

Als Dienstleister benötigt das operative Geschäft der sdm Gruppe kaum Investitionen in Sachanlagevermögen oder Vorräte. Somit bestehen die Abschreibungen im ganz Wesentlichen aus Abschreibungen der sdm Holding auf Firmenwerte der inzwischen drei operativen Tochterunternehmen. Gemäß HGB werden die Firmenwerte linear über 10 Jahre abgeschrieben, unabhängig von der tatsächlichen Wertentwicklung. Entsprechend ist der Anstieg der Abschreibungen von 164 Tsd. EUR (davon Firmenwert 156 Tsd. EUR) auf 661 Tsd. EUR (davon Firmenwert 596 Tsd. EUR) planmäßig und nicht liquiditätswirksam.

Damit hat die sdm SE im ersten Halbjahr 2023 ein bereinigtes Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Konzern-EBIT) in Höhe von 1,55 Mio. EUR (unbereinigt 1,32 Mio. EUR) erzielt und damit den Vorjahreswert mehr als verdoppelt. Im Vorjahreszeitraum lag das EBIT bei 669 Tsd. EUR. Der deutliche Anstieg der Steuern von 272 Tsd. EUR auf 540 Tsd. EUR ist darauf zurückzuführen, dass die Veranlagung auf Ebene der operativen Tochterunternehmen erfolgt. Entsprechend werden die Kosten auf der Holdingebene für die Börsennotierung und M&A bei der Steuerquote nicht berücksichtigt.

In den ersten sechs Monaten 2023 hat die sdm Gruppe somit einen bereinigten Konzern-Nettogewinn (nach Minderheiten) von 548 Tsd. EUR erzielt und damit 39 % mehr als im Vorjahreszeitraum (H1 2022: 393 Tsd. EUR). Der unbereinigte Konzern-Nettogewinn (nach Minderheiten) lag im Berichtszeitraum bei 319 Tsd. EUR.

CASHFLOW

Aufgrund der Buy-and-Build-Strategie wird der operative Cashflow in den kommenden Jahren – neben dem EBITDA – die wesentliche Erfolgskennzahl für die sdm SE sein. Dabei kann es unterjährig zu stichtagsbezogenen Schwankungen kommen. Dies ist auch zum 30. Juni 2023 der Fall. So lag der bereinigte operative Cashflow bei 575 Tsd. EUR und der unbereinigte operative Cashflow bei 345 Tsd. EUR (H1 2022: 599 Tsd. EUR). Im zweiten Halbjahr sollte der operative Cashflow höher ausfallen, da nicht mit einer ähnlich starken Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva zu rechnen ist.

VERMÖGENS- & FINANZLAGE

Die sdm SE verfügt auch zum Ende des ersten Halbjahres 2023 im Konzern über eine solide Bilanzstruktur. Die Eigenkapitalquote lag zum Bilanzstichtag 30. Juni 2023 bei 33 %. Gleichzeitig haben die beschriebenen Übernahmen den Umsatz der Gruppe verdreifacht und neue strategische Perspektiven eröffnet.

Durch die beiden neuen Tochterunternehmen hat sich auch die Bilanzsumme der sdm SE zum Stichtag 30. Juni 2023 im Vergleich zum Vorjahr von 7,08 Mio. EUR auf 20,54 Mio. EUR fast verdreifacht. Der Geschäfts- und Firmenwert stieg von 2,65 Mio. EUR auf 10,8 Mio. EUR und wird gemäß HGB linear abgeschrieben.

Die Sachanlagen sind als Sicherheitsdienstleister naturgemäß unwesentlich und belaufen sich zum Bilanzstichtag auf 354 Tsd. EUR. Zum 30. Juni 2023 verfügte die sdm SE im Konzern über einen Kassenbestand 2,02 Mio. EUR (30.06.2022: 1,56 Mio. EUR).

Als Teil der Kaufpreisfinanzierung für einen Anteil von 74,9 % an der IWSM hat die sdm SE im Mai 2023 erfolgreich eine Kapitalerhöhung um 345.606 EUR auf 3.801.666 EUR durchgeführt. Der Emissionspreis lag bei 4 EUR je Aktie und der Emissionserlös bei 1,38 Mio. EUR (brutto). Durch die Transaktion und den Konzerngewinn stieg das Eigenkapital zum Bilanzstichtag 30. Juni 2023 auf 6,74 Mio. EUR (30.06.2022: 4,87 Mio. EUR). Bei den Verbindlichkeiten ist zu berücksichtigen, dass die Kaufpreise für die beiden Übernahmen zum Bilanzstichtag 30. Juni 2023 noch nicht vollständig gezahlt wurden. Ein wesentlicher Teil ist noch in den sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von insgesamt 11,5 Mio. EUR enthalten. Im Rahmen der Kaufpreiszahlungen im weiteren Jahresverlauf werden sonstige Verbindlichkeiten in Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten gewandelt.

AUSBLICK

Die positive Entwicklung im ersten Halbjahr sollte sich – ohne Berücksichtigung des Sondereinsatzes – im weiteren Jahresverlauf fortsetzen. Damit ist die sdm SE auf einem guten Weg, einen Konzernumsatz von annähernd 50 Mio. Euro zu erreichen. Diese starke Entwicklung entspräche etwa einer Verdreifachung im Vergleich zu 2022.

Der strategische Fokus liegt derzeit auf der Integration der beiden neuen Tochterunternehmen in die sdm Gruppe. Die Identifizierung von Synergien läuft bereits. Die drei operativen Töchter werden eigenständig bleiben und gleichzeitig strategisch, bei der Kundengewinnung, bei gemeinsamen Projekten und auf der Kostenseite voneinander profitieren.

Darüber hinaus wird die sdm Gruppe weiter aktiv zur Konsolidierung der stark fragmentierten Branche beitragen, wenn sich strategisch und preislich attraktive Möglichkeiten ergeben.

Der Vorstand ist sehr zuversichtlich, durch organisches Wachstum und Übernahmen mittelfristig einen Jahresumsatz von mehr als 100 Mio. EUR zu erreichen.

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (HGB)

	01.01.2023- 30.06.2023 EUR	01.01.2022- 30.06.2022 EUR
Umsatzerlöse	26.750.030,72	8.569.834,43
sonstige betriebliche Erträge	49.272,22	30.205,94
Materialaufwand		
a) Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	0,00	8,01
b) Aufwendungen für bezogene Leistungen	-23.859,94	-10.379,94
Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	-10.609.852,76	-6.302.369,56
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-2.196.357,98	-1.172.723,91
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-661.301,80	-164.181,28
sonstige betriebliche Aufwendungen	-11.990.281,54	-281.536,61
sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	620,60	0,00
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-137.607,64	-3.168,12
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-630.829,27	-271.678,00
Ergebnis nach Steuern	549.832,61	394.010,95
sonstige Steuern	-4.717,78	-894,00
Konzernjahresüberschuss	545.114,83	393.116,95
Auf andere Gesellschafter entfallender Gewinn	-227.171,90	0,00
Konzerngewinn	317.942,94	393.116,95

Hinweis: H1 2023 inklusive außerordentlicher M&A Kosten in Höhe von 230 Tsd. Euro.

KONZERNBILANZ (HGB)

AKTIVA	30.06.2023 EUR	30.06.2022 EUR
A. ANLAGEVERMÖGEN		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	90.049,52	9.034,95
1. entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		
2. Geschäfts- oder Firmenwert	10.702.820,18	2.653.600,25
	10.792.869,70	2.662.635,20
II. Sachanlagen		
1. Technische Anlagen und Maschinen	2.673,50	0,00
2. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	351.421,55	37.634,49
	354.095,05	37.634,49
III. Finanzlagen		
Beteiligungen	1,00	0,00
B. UMLAUFVERMÖGEN		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
Geleistete Anzahlungen	0,00	0,00
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.666.630,65	2.620.207,29
Sonstige Vermögensgegenstände	1.035.479,82	185.950,98
- davon mit einer Restlaufzeit > 1 Jahr € 0,00		
	6.702.110,47	2.806.158,27
II. Wertpapiere		
sonstige Wertpapiere	589.565,15	0,00
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	2.022.943,67	1.558.853,77
C. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN	75.284,67	12.460,84
Bilanzsumme	20.536.869,71	7.077.742,57

PASSIVA	30.06.2023 EUR	30.06.2022 EUR
A. EIGENKAPITAL		
I. Gezeichnetes Kapital	3.801.666,00	3.456.060,00
II. Kapitalrücklag	1.876.968,00	840.150,00
III. Konzerngewinnvortrag	363.426,21	181.572,78
IV. Konzerngewinn	317.942,94	393.116,95
V. Nicht beherrschende Anteile	375.170,59	0,00
	6.735.173,74	4.870.899,73
B. RÜCKSTELLUNGEN		
1. Steuerrückstellungen	573.373,52	438.397,00
2. sonstige Rückstellungen	378.679,96	260.426,52
	952.053,48	698.823,52
C. VERBINDLICHKEITEN		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.345.920,57	11.548,46
- davon mit einer Restlaufzeit < 1 Jahr €1.345.920,57		
sonstige Verbindlichkeiten	11.503.721,92	1.496.470,86
- davon aus Steuern € 1.374.137,30		
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit € 16.667,09		
- davon mit einer Restlaufzeit < 1 Jahr € 11.503.721,92		
	12.849.642,49	1.508.019,32
Bilanzsumme	20.536.869,71	7.077.742,57

KAPITALFLUSSRECHNUNG (HGB)

	01.01.2023- 30.06.2023
Periodenergebnis inkl. Ergebnisanteile anderer Gesellschafter	545
+/- Abschreibung/Zuschreibung auf Gegenstände des Anlagevermögens	662
+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	58
-/+ Zunahme/Abnahme der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	1.598
+/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-2.653
- Sonstige Beteiligungserträge	0
+/- Zinsaufwendungen/-erträge	1
+/- Ertragsteueraufwand/-ertrag und -erstattungen/-zahlungen	134
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	345
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-193
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen (Firmenwert aus Unternehmenswerb)	-1.060
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-1.253
- Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter	-332
+ Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von (Finanz-) Krediten	0
- Einzahlung aus Eigenkapitalzuführung	1.383
- Auszahlung aus der Tilgung von Anleihen und Krediten	0
- Gezahlte Zinsen	-1
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	1.050
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	142
+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	1.720
+ Zugang von Finanzmitteln aus Unternehmenswerb	161
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	2.023

ERLÄUTERUNGEN ZUM KONZERNREPORTING

ANGABEN ZUM KONSOLIDIERUNGSKREIS

In den Konzernabschluss wurden folgende Gesellschaften nach den Grundsätzen der Vollkonsolidierung einbezogen:

BILANZIERUNGSRICHTLINIEN

I. Angaben zu den Konsolidierungsmethoden

Die Kapitalkonsolidierung der vollkonsolidierten Tochterunternehmen wurde zum Erwerbszeitpunkt gemäß der Erwerbsmethode durchgeführt. Es ergaben sich dabei keine Unterschiedsbeträge aus der Neubewertung am Erwerbszeitpunkt. Die Unterschiedsbeträge zwischen Beteiligungsbuchwerten und Eigenkapital wurden als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert.

Die Schuldenkonsolidierung erfolgte nach § 303 HGB durch Eliminierung der Forderungen mit den entsprechenden Verbindlichkeiten zwischen den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen.

Gemäß § 305 HGB wurde die Aufwands- und Ertragskonsolidierung in der Form durchgeführt, dass die Umsatzerlöse und andere Erträge mit den auf sie entfallenden Aufwandspositionen zwischen den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen verrechnet wurden.

II. Angaben zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Zwischenabschlüsse der einbezogenen Tochterunternehmen werden in den Konzernabschluss entsprechend den gesetzlichen Vorschriften einheitlich nach den bei der sdm SE geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt.

Die auf die Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden werden grundsätzlich stetig angewendet. Im Einzelnen wurden folgende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewendet:

Die immateriellen Vermögensgegenstände werden zu Anschaffungskosten, vermindert um lineare Abschreibungen bei einer betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer.

Der Geschäfts- oder Firmenwert aus Erstkonsolidierung wird über 10 Jahre abgeschrieben.

Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung sind mit den Anschaffungskosten zuzüglich Anschaffungsnebenkosten abzüglich Anschaffungskostenminderungen bewertet. Die Abschreibungen erfolgen planmäßig linear auf Grundlage der voraussichtlichen Nutzungsdauer.

Bei Forderungen und sonstigen Vermögensgegenständen sind zum Nennwert angesetzt. Allen risikobehafteten Posten ist durch die Bildung angemessener Einzelwertberichtigungen Rechnung getragen.

Kassenbestand und Bankguthaben sind zum Nennwert bewertet.

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten betreffen Ausgaben vor dem Abschlussstichtag, die Aufwand für eine bestimmte Zeit nach diesem Tage darstellen.

Die Steuerrückstellungen beinhalten die das Geschäftsjahr betreffenden, noch nicht veranlagten Steuern.

Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen und sind mit dem Erfüllungsbetrag bewertet, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Sie wurden im Wesentlichen für Urlaub, Jahresabschlusskosten und Archivierungsaufwendungen gebildet.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten sind mit dem Erfüllungsbetrag bewertet.

IMPRESSUM

sdm SE
Traubinger Strasse 1
81477 München
Telefon: +49 (0)89 552 911 50
E-Mail: investor@s-d-m.de

ANGABEN ZUR AKTIE

Emittentin:	sdm SE
Unternehmenssitz:	München
ISIN / WKN:	DE000A3CM708 / A3CM70
Grundkapital:	3.801.666 EUR
Aktionärsstruktur:	43 % Freefloat, 57 % Renegat (Vorstand Reisinger)
IPO Emissionspreis:	3,50 EUR (Oktober 2021)
Börsenhandel:	u.a. Xetra, Frankfurt, Düsseldorf, gettex
Research:	GBC Research, Sphene Capital
Zahlstelle:	Bankhaus Gebr. Martin AG

Zukunftsgerichtete Aussagen

Der vorliegende Zwischenbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der sdm SE. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements wider und basieren auf entsprechenden Plänen, Einschätzungen und Erwartungen. Wir weisen darauf hin, dass die Aussagen gewisse Risiken und Unsicherheitsfaktoren beinhalten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass die getroffenen Aussagen realistisch sind, können wir das Eintreten dieser Aussagen nicht garantieren.