

Kurzanalyse

Analyst:

Daniel Großjohann,
+49 69 71 91 838-42
daniel.grossjohann@bankm.de

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals: Kaufen)

Fairer Wert

€ 8,45

(vormals: € 8,20)

Find BankM Research on Bloomberg, CapitalIQ, Factset, ResearchPool, Thomson Reuters, vwd and www.BankM.de

EASY liegt gut im Plan

In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2019 verzeichnete EASY SOFTWARE einen Umsatz von € 36,7 Mio., das sind 17% mehr als im Vorjahresvergleichszeitraum. Die Gesamtjahresprognose wurde bestätigt. Um die umsatzseitigen Jahresziele für 2019 zu erreichen, würde ein Q4-Umsatz auf Vorjahresniveau (rd. € 15 Mio.) bereits ausreichen. Getrieben von **starkem Neugeschäft** und der zum Jahresbeginn erfolgten Übernahme der Apinauten GmbH, verdreifachte sich in den ersten neun Monaten der Cloud-Umsatz. Bemerkenswert ist, dass die Verschiebung der Umsatzanteile von klassischem Lizenz- hin zu mehr Cloud-Geschäft nicht, wie bei anderen Unternehmen, zu einem temporär nachlassenden Umsatzwachstum führt. Trotz eingetrübten Makroumfelds hat EASY unter neuer Führung das Wachstum sogar noch beschleunigt. Obwohl der Kurs seit Jahresbeginn bereits rd. 50% zulegen, ist die EASY-Aktie mit einem EV/Umsatz-Verhältnis von 0,86 auch derzeit noch eher günstig – insbesondere, wenn sich die Margenpotenziale des Cloud-Geschäfts mittelfristig entfalten (wovon wir ausgehen).

- Wesentlichen Anteil an der dynamischen Umsatzentwicklung hat die EASY APIOMAT GmbH. Hier wird erhebliches **Neugeschäft** generiert, was zu einer Verdreifachung des Umsatzes im Cloud-Geschäft führte. Daneben steigerte auch der Consultingbereich seinen Umsatz um 23%. Durch das starke Neugeschäft, das zu einer **Vollauslastung in vielen Bereichen** geführt hat, ist der **Zugang zu qualifizierten Fachkräften ein entscheidender Erfolgsfaktor** für EASY geworden.
- Die Gesellschaft hat die **Gesamtjahresprognose** (Umsatz: € 51 Mio. bis € 53 Mio.; EBITDA: € 4,7 Mio. bis € 5,7 Mio.) **bestätigt**. Auch wenn sich die bisherige Saisonalität mit starkem Q4 durch die Transformation (von Lizenz- zu mehr Cloud-Geschäft) abschwächen dürfte, scheint ein umsatzseitiges Übertreffen der Erwartungen möglich. Wir belassen unsere eher am oberen Rand der Guidance liegenden Erwartungen aber noch unverändert.
- Wie auf der diesjährigen HV beschlossen, stellt EASY (im Verhältnis 1:1) die bisherigen Inhaberstückaktien auf **Namensstückaktien** um. Die Aktien der EASY SOFTWARE AG werden **ab dem 18. November 2019** unter neuer ISIN (DE000A2YN991) und WKN (A2YN99) handelbar sein, die depotmäßige Umstellung wird am 19. November erfolgen. Die Umstellung beeinträchtigt die Rechtsstellung der Aktionäre nicht und hat keinen Einfluss auf die Bewertung.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	EBIT (Mio. €)	EBT (Mio. €)	ber. JÜ (Mio. €)	ber. EPS (€)	DPS (€)	EBITDA-Marge	Netto-Marge
2017	42,7	3,0	0,9	1,6	1,9	0,36	0,00	7,0%	4,5%
2018	46,6	-0,9	-3,6	-2,4	-0,5	-0,10	0,00	-1,9%	-5,0%
2019e	52,5	5,4	0,7	4,2	0,7	0,10	0,04	10,3%	7,0%
2020e	58,3	7,3	2,0	2,2	1,8	0,27	0,05	12,5%	3,0%
2021e	64,1	8,7	2,9	3,2	2,5	0,39	0,07	13,6%	3,9%

Quelle: EASY SOFTWARE AG, BankM Research (e)

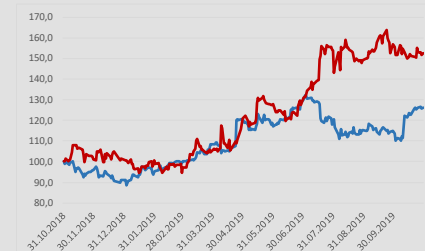
Branche	Software
WKN	563400
ISIN	DE0005634000
Bloomberg/Reuters	ESY:GR / ESYG.DE
Rechnungslegung	IFRS
Geschäftsjahr	31.12.
FY 2019	April 2020
Marktsegment	Regulierter Markt
Transparenzlevel	General Standard

Finanzkennzahlen	2019e	2020e	2021e
EV/Umsatz	0,86	0,77	0,70
EV/EBITDA	8,3	6,2	5,2
EV/EBIT	66,1	22,1	15,3
P/E bereinigt	13,0	27,0	19,0
Preis/Buchwert	16	15	14
Preis/FCF	35,1	28,1	0,0
ROE (in %)	14,0	5,7	7,6
Dividendenrendite (in %)	0,5	0,6	0,9

Anzahl ausst. Aktien (in Mio.)	6,44
Marktkap. / EV (in € Mio.)	45,0 / 42,5
Free float (in %)	33,6
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in €)	8,548
12M hoch / tief (in €; XETRA-Schluss)	7,86 / 4,50
Kurs 30.10.2019 (in €; XETRA-Schluss)	7,36

Performance	1M	6M	12M
absolut (in %)	-3	26	53
relativ (in %)	-12	20	21

Vergleichsindex	DAXsubsec. Software
-----------------	---------------------



EASY SOFTWARE AG (XETRA) rot/hell im Vergleich mit DAXsubsector IT/Services (blau/dunkel)

Quelle: Deutsche Börse AG

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

MiFID II – Hinweis: Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG. BankM – Repräsentanz der flatex Bank AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält in diesem Zusammenhang regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Emittenten. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die flatex Bank AG, Frankfurt.

Tabellenanhang

GuV (in EURm)	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatzerlöse	42,744	46,647	52,478	58,250	64,075
Aktiviere Eigenleistungen	0,895	0,348	0,833	1,224	1,647
Sonstige betriebliche Erträge	0,648	0,255	0,348	0,386	0,425
Materialaufwand	-10,690	-11,100	-10,351	-10,556	-11,338
Rohergebnis	33,597	36,150	43,307	49,305	54,809
Personalaufwand	-21,438	-25,604	-27,085	-30,313	-33,515
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-9,185	-11,452	-10,817	-11,711	-12,578
EBITDA	2,974	-0,906	5,405	7,282	8,717
Abschreibungen/Amortisation	-2,122	-2,665	-4,723	-5,243	-5,767
EBIT	0,852	-3,571	0,682	2,039	2,950
Finanzergebnis	0,773	1,144	3,501	0,191	0,207
A.o. Ertrag/Aufwand vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Vorsteuerergebnis	1,625	-2,427	4,183	2,230	3,157
Steuern	0,234	0,135	-0,502	-0,446	-0,631
Jahresüberschuss vor Anteile Dritter	1,859	-2,292	3,681	1,784	2,525
Anteile Dritter	0,074	-0,030	-0,030	-0,030	-0,030
Jahresüberschuss vor Anteile Dritter	1,933	-2,322	3,651	1,754	2,495
Bereinigungen	0,000	1,800	-3,000	0,000	0,000
Bereinigter Jahresüberschuss	1,933	-0,522	0,651	1,754	2,495
Anzahl Aktien	5,40	5,40	6,44	6,44	6,44
EPS	0,36	-0,43	0,57	0,27	0,39
EPS, bereinigt	0,36	-0,10	0,10	0,27	0,39
EPS, verwässert	0,36	-0,43	0,57	0,27	0,39
EPS, verwässert und bereinigt	0,36	-0,10	0,10	0,27	0,39
DPS	0,00	0,00	0,04	0,05	0,07

Quelle: EASY SOFTWARE AG, BankM Research (e)

Kapitalflussrechnung	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit	2,008	-0,120	7,404	6,037	7,295
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-2,401	-1,039	-4,838	-5,328	-3,221
Mittelfluss aus der Finanzierungstätigkeit	0,301	0,888	4,800	-0,257	-0,299
Veränderung der Zahlungsmittel	-0,092	-0,271	7,366	0,452	3,775
Flüssige Mittel am Ende der Periode	1,742	1,661	9,027	9,479	13,254

Quelle: EASY SOFTWARE AG, BankM Research (e)

EASY SOFTWARE AG

31. Oktober 2019

Tabellenanhang - 3/6 -

Bilanz (in EURm)	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Anlagevermögen	21,024	21,528	21,643	21,728	19,182
Imm. Vermögenswerte	13,550	13,830	16,145	16,230	13,684
Sachanlagen	1,285	1,204	5,204	5,204	5,204
Finanzanlagen	6,189	6,494	0,294	0,294	0,294
Umlaufvermögen	11,265	11,492	20,087	21,755	26,758
Vorräte	0,251	0,033	0,037	0,041	0,045
Forderungen aus LuL	8,173	8,706	9,794	10,872	11,959
Sonstige Forderungen	1,099	1,092	1,229	1,364	1,500
Kasse und Wertpapiere	1,742	1,661	9,027	9,479	13,254
Sonstiges Aktiva	3,382	3,113	3,113	3,113	3,113
Summe Aktiva	35,671	36,133	44,843	46,596	49,053
Eigenkapital	24,443	22,056	30,537	32,063	34,290
Rücklagen	24,412	22,005	30,456	31,952	34,149
Anteile Dritter	0,031	0,051	0,081	0,111	0,141
Rückstellungen	0,301	0,315	0,330	0,346	0,363
Verbindlichkeiten	6,678	8,089	8,303	8,514	8,728
Zinstragende Verbindlichkeiten	5,194	6,380	6,380	6,380	6,380
Verbindlichkeiten aus LuL	1,345	1,591	1,790	1,987	2,185
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,139	0,118	0,133	0,147	0,162
Sonst. Verbindlichkeiten	4,249	5,673	5,673	5,673	5,673
Summe Passiva	35,671	36,133	44,843	46,596	49,053

Quelle: EASY SOFTWARE AG, BankM Research (e)

Kennzahlen	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	0,83	0,91	0,86	0,77	0,70
EV/EBITDA	11,96	n.m.	8,33	6,19	5,17
EV/EBIT	41,76	n.m.	66,07	22,10	15,27
KGV	16,62	n.m.	12,98	27,03	18,99
KGV bereinigt	20,56	n.m.	72,82	27,03	18,99
PCPS	8,07	100,07	5,65	6,76	5,72
Preis/Buchwert	1,32	1,70	1,56	1,48	1,39
Rentabilitätskennzahlen in %					
Bruttomarge	78,6%	77,5%	82,5%	84,6%	85,5%
EBITDA-Marge	7,0%	-1,9%	10,3%	12,5%	13,6%
EBIT-Marge	2,0%	-7,7%	1,3%	3,5%	4,6%
Vorsteuermarge	3,8%	-5,2%	8,0%	3,8%	4,9%
Nettomarge	4,5%	-5,0%	7,0%	3,0%	3,9%
ROE	7,9%	-9,9%	14,0%	5,7%	7,6%
ROCE	9,3%	-2,4%	15,8%	20,4%	24,3%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz/Mitarbeiter (in tausend €)	144,9	142,7	139,6	151,3	162,6
Nettoerg./Mitarbeiter (in tausend €)	6,6	-7,1	9,7	4,6	6,3
Anzahl Mitarbeiter	295	327	376	385	394
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	68,5%	61,0%	68,1%	68,8%	69,9%
Net debt inkl. Pensionsrückstellungen	3,75	5,03	-2,32	-2,75	-6,51
Gearing inkl. Pensionsrückstellungen	0,46	0,64	0,47	0,45	0,43
Ausschüttungsquote	0,0%	0,0%	7,1%	17,1%	17,1%
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,5%	0,6%	0,9%
Cash-Flow-Kennzahlen					
Cash Earnings pro Aktie	0,74	0,07	1,30	1,09	1,09
Operativer Cash Flow pro Aktie	0,37	-0,02	1,15	0,94	1,13
Free-Cash-Flow per Aktie	0,28	-0,31	0,21	0,26	0,79
Sonstige Kennzahlen					
Working capital/Umsatz	19%	17%	17%	17%	17%
Abschreibungen/Umsatz	5%	6%	9%	9%	9%
Steuerrate	-14%	6%	12%	20%	20%

Quelle: EASY SOFTWARE AG, BankM Research (e)

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

MiFID II – Hinweis: Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

B. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Deligierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: flatex Bank AG (flatex Bank), Frankfurt.

Verfasser der vorliegenden Basisstudie: Daniel Grossjohann, Analyst

Die flatex Bank unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist EASY SOFTWARE AG

Hinweis über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Großjohann, Daniel	12.10.2018	Kaufen	€ 6,90
Großjohann, Daniel	19.01.2019	Kaufen	€ 6,70
Großjohann, Daniel	11.04.2019	Kaufen	€ 6,85
Großjohann, Daniel	13.05.2019	Kaufen	€ 7,30
Großjohann, Daniel	08.08.2019	Kaufen	€ 8,20

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Reuters, VWD, Bloomberg, dpa-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs gemäß DVFA-Kodex zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten keine inhaltlichen Änderungen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und – methoden:

Die BankM – Repräsentanz der flatex Bank AG (BankM) verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

HALTEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen -15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

VERKAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als -15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

31.10.2019

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

Schlusskurse vom 30.10.2019

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM gebundene Vermittler der flatex Bank, die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für die Emission von Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse ist,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Insidergeschäfte gemäß § 12 WpHG i.V.m. Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der flatex Bank und BankM mit Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der flatex Bank durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß Deligierte Verordnung (EU) Nr. 958/2016 Art. 6 Abs. 3 sind im Internet unter http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html erhältlich.

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument wurde von der BankM ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunter fallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

Dieses von der BankM erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM berichtet werden, ohne dass die BankM für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM zurückzuführen sind.

Die BankM übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen.

Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.

© 2019 BankM - Repräsentanz der flatex Bank AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.

flatex Bank AG, Rotfeder-Ring 7, 60327 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.