

Kurzanalyse

Analysten

Daniel Großjohann
Dr. Roger Becker, CEFA
+49 69 71 91 838-42; -46
daniel.grossjohann@bankm.de; roger.becker@bankm.de

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals: KAUFEN)

Fairer Wert

€ 4,92

(vormals: € 4,68)

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

Umsatz (vorl.) stieg in 2019/20 kräftig an

Die vorläufigen Zahlen für das jüngst beendete Geschäftsjahr 2019/20 (Geschäftsjahresende 31.5.) bestätigen den im ersten Halbjahr aufgezeigten Trend: Der Umsatz legte um 44% zu, auf € 24,4 Mio. (H1 2019/20: € 10,9 Mio.; +43,9%), der Auftragsbestand ist mit € 22,7 Mio. (H1: € 23,2 Mio.) weiterhin auf hohem Niveau. Hierin enthalten ist auch der im Mai vermeldete Auftrag für Funk-Kommunikationssysteme im Wert von € 0,6 Mio. Wir gehen davon aus, dass der stärker als von uns erwartete Umsatzanstieg sich auch im EBIT und EPS niederschlägt und haben unseren Forecast entsprechend aktualisiert. Endgültige Zahlen für das kürzlich abgelaufene Geschäftsjahr werden im September erwartet. Angesichts der gezeigten Wachstumsraten ist CeoTronics mit einem EV/Umsatz von 1,0 (Peer Group Median: 1,3) nicht zu teuer.

- **Umsatz schlägt Erwartung.** Der erreichte Umsatz lag mit € 24,4 Mio. (+44%) nicht nur auf Rekordniveau, sondern übertraf auch die Planungen des Unternehmens um € 1,4 Mio. Der Auftragsbestand sank um rd. 13% auf € 22,7 Mio. In den letzten 5 Jahren hatte der Durchschnittsauftragsbestand (jeweils zum 31.5.) bei € 10,2 Mio. gelegen.
- **Großaufträge.** Im Mai 2020 vermeldete CeoTronics einen Auftrag über € 0,6 Mio. zur Lieferung von Funk-Kommunikationssystemen. Der Auftrag umfasst die Lieferung von DECT-Funksystemen und Kommunikations-Headsets für digitale Duplex-Kommunikation auf mobilen Räum- und Baumaschinen. Diese ermöglicht die Kommunikation der involvierten Mitarbeiter und erhöht die Arbeitssicherheit. Der gesamte Auftrag soll noch in 2020 abgeschlossen werden und ist in drei Lose unterteilt. Bereits im April 2020 erhielt die Gesellschaft einen Auftrag für Funksysteme, die der Bord-Kommunikation auf Schiffen dienen. Das Volumen dieses Auftrages liegt bei rd. € 0,7 Mio.

Ausblick. Nach dem positiven Verlauf der vergangenen beiden Geschäftsjahre und vor dem Hintergrund des Auftragsbestandes und des Order-Forecasts blickt das Unternehmen positiv in die Zukunft, wie Vorstand Thomas H. Günther mitteilte. Auch wir haben den Eindruck, dass das Geschäftsmodell von CeoTronics (und der Peers) von der gegenwärtigen Coronakrise – auf Grund des Einsatzbereiches und der Kundenstruktur - nicht oder kaum betroffen ist.

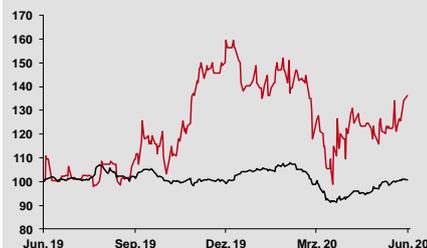
Unsere DCF-Analyse liefert im Vergleich zu unserer letzten Studie pro Aktie ein um € 0,94 höheres Resultat, während das Ergebnis der aktualisierten Peer Group-Analyse um € 0,47 nachgibt. Im Mittel unserer beiden Bewertungsmethoden ergibt sich ein Fairer Wert pro Aktie von € 4,92.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz (€ Mio.)	EBITDA (€ Mio.)	EBIT (€ Mio.)	EBT (€ Mio.)	Netto- ergebnis (€ Mio.)	EPS (€)	DPS (€)	EBIT Marge	Netto- Marge
2016/17a	19,7	2,0	1,4	1,3	1,3	0,19	0,00	7,3%	6,4%
2017/18a	17,6	0,0	-0,5	-0,7	-0,2	-0,03	0,05	-2,9%	-1,2%
2018/19a	16,9	1,1	0,6	0,4	-0,3	-0,05	0,00	3,6%	-1,9%
2019/20e*	24,4	3,1	2,2	2,0	1,4	0,22	0,00	9,1%	5,8%
2020/21e	25,1	3,5	2,3	2,1	1,5	0,23	0,00	9,3%	6,0%
2021/22e	25,9	3,7	2,4	2,2	1,5	0,23	0,00	9,2%	5,9%
2022/23e	26,7	4,0	2,5	2,3	1,6	0,24	0,00	9,3%	6,0%

Quelle: BankM Research; *Umsatz vorläufig berichtet

Branche	Kommunikation			
WKN	5407407			
ISIN	DE0005407407			
Bloomberg/Reuters	CEK GY/CEK:DE			
Rechnungslegung	HGB			
Geschäftsjahr	31. Mai			
GB 2019/20	Sept. 2020			
Marktsegment	Open Market			
Transparenzlevel	Basic Board			
Finanzkennzahlen	20/21e	21/22e	22/23e	23/24e
EV/Umsatz	1,0	1,0	0,9	0,9
EV/EBITDA	7,2	6,7	6,2	5,9
EV/EBIT	10,6	10,5	10,1	10,0
P/E	16,6	16,3	15,7	15,6
Preis/Buchwert	1,3	1,2	1,1	1,0
Preis/FCF	16,5	13,7	11,4	9,5
ROE (in %)	12,0	10,9	10,2	9,3
Dividendenrendite (in %)	0,00	1,00	2,00	3,00
Anzahl Aktien (in Mio.)	6,60			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	17,3 / 24,9			
Free float (in %)	53,9			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	11,63			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	3,00 / 1,84			
Kurs 2.06.2020 (in €; Schluss)	2,56			
Performance	1M	6M	12M	
absolut (in %)	13,3	-9,2	34,7	
relativ (in %)	9,3	-9,9	34,7	
Vergleichsindex	Daxsubsec. All Electr. Comp. & Hardware Perf.			



CeoTronics AG (rot) im Vergleich mit DAXsubsector All Electronic Components & Hardware Performance (schwarz)
Quelle: Bloomberg

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 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 BankM AG, Frankfurt.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2017/18a	2018/19a	2019/20e*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	5y - CAGR 18/19 - 23/24
Umsatzerlöse	17.645	16.919	24.400	25.132	25.886	26.663	27.196	10,0
<i>Wachstumsrate in %</i>	-10,2	-4,1	44,2	3,0	3,0	3,0	2,0	
Herstellkosten	10.326	9.268	13.366	13.767	14.180	14.605	14.897	10,0
<i>% vom Umsatz</i>	59	55	55	55	55	55	55	
Bruttoergebnis	7.319	7.651	11.034	11.365	11.706	12.057	12.298	10,0
<i>% vom Umsatz</i>	41,5	45,2	45,2	45,2	45,2	45,2	45,2	
Vertriebskosten	4.756	4.528	5.006	5.125	5.309	5.437	5.576	4,3
<i>% vom Umsatz</i>	27,0	26,8	20,5	20,4	20,5	20,4	20,5	
Allgemeine Verwaltungskosten	1.429	1.324	1.909	1.967	2.026	2.086	2.128	10,0
<i>% vom Umsatz</i>	8,1	7,8	7,8	7,8	7,8	7,8	7,8	
Forschungs- und Entwicklungskosten	1.758	1.537	2.196	2.237	2.304	2.373	2.420	9,5
<i>% vom Umsatz</i>	10,0	9,1	9,0	8,9	8,9	8,9	8,9	
Sonstige betr. Erträge	224	410	410	410	410	410	410	
Sonstige bet. Aufwendungen	105	64	100	100	100	100	100	
EBIT	-505	608	2.233	2.346	2.377	2.470	2.484	32,5
Erträge aus Beteiligungen	0	0	0	0	0	0	0	
Finanzergebnis	-159	-190	-200	-200	-200	-200	-200	
EBT	-664	418	2.033	2.146	2.177	2.270	2.284	40,4
Ertragssteuern (Aufwand +/-Ertrag -)	-452	736	610	644	653	681	685	
Konzernergebnis	-212	-318	1.423	1.502	1.524	1.589	1.598	n.a.
<i>Nachrichtlich</i>								
Abschreibungen und Wertminderungen	521	525	915	1.117	1.319	1.521	1.723	
<i>% vom Umsatz</i>	3,0	3,1	3,8	4,4	5,1	5,7	6,3	
EBITDA	16	1.133	3.148	3.463	3.696	3.991	4.207	
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	
Ergebnis / Aktie (EpA)	-0,03	-0,05	0,22	0,23	0,23	0,24	0,24	
Bereinigtes Ergebnis / Aktie (ber. EpA)	-0,03	-0,05	0,22	0,23	0,23	0,24	0,24	

Quelle: CeoTronics AG (a), BankM Research (e); *Umsatz vorläufig berichtet

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2017/18a	2018/19a	2019/20e*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e
Rohertragsmarge	41,5	45,2	45,2	45,2	45,2	45,2	45,2
EBITDA-Marge	0,1	6,7	12,9	13,8	14,3	15,0	15,5
EBIT-Marge	-2,9	3,6	9,1	9,3	9,2	9,3	9,1
EBT-Marge	-3,8	2,5	8,3	8,5	8,4	8,5	8,4
Nettomarge	-1,2	-1,9	5,8	6,0	5,9	6,0	5,9

Quelle: CeoTronics AG (a), BankM Research (e); *Umsatz vorläufig berichtet

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2017/18a	2018/19a	2019/20e*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e
Konzernergebnis	-212	-318	1.423	1.502	1.524	1.589	1.598
+ Abschreibung & Wertminderungen	521	525	915	1.117	1.319	1.521	1.723
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-185	-33	0	0	0	0	0
= Cash Earnings	124	174	2.338	2.620	2.843	3.110	3.322
- Veränd. des Nettoumlaufvermögens	-56	-368	852	281	290	298	205
+ Netto Finanzpositionen	159	190	200	200	200	200	200
+ Andere nicht cash-wirksame Pos.	-464	539	0	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	-125	1.271	1.686	2.538	2.754	3.012	3.317
- Investitionen in Anlagevermögen	1.423	1.671	1.490	1.490	1.490	1.490	1.490
+ Ausz. für immaterielles Anlageverm.	1.153	1.416	1.190	1.190	1.190	1.190	1.190
+ Einz. aus Abgängen von Sachanl.	0	-81	0	0	0	0	0
+ Auszahlungen für Sachanlagen	270	336	300	300	300	300	300
- Sonstiges	0	0	0	0	0	0	0
CashFlow aus Investitionstätigkeit	-1.423	-1.671	-1.490	-1.490	-1.490	-1.490	-1.490
= Freier Cash Flow	-1.548	-400	196	1.048	1.264	1.522	1.827
+ Finanzschulden	2.160	0	1.000	0	0	0	0
- Tilgung Finanzschulden	843	934	0	0	0	0	0
- Gezahlte Zinsen	159	190	200	200	200	200	200
- Dividende (Vorjahr)	330	0	0	0	0	0	0
= Erhöhung der Barmittel	-720	-1.524	996	848	1.064	1.322	1.627

Quelle: CeoTronics AG (a), BankM Research (e); *Umsatz vorläufig berichtet

Bilanz

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2017/18a	2018/19a	2019/20e*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e
Aktiva							
A. Anlagevermögen	9.127	10.332	10.907	11.280	11.451	11.420	11.186
I. Immaterielle Vermögenswerte	3.571	4.794	5.303	5.643	5.812	5.812	5.641
II. Sachanlagen	5.556	5.538	5.603	5.637	5.638	5.608	5.545
B. Umlaufvermögen	9.943	9.982	11.949	13.118	14.512	16.174	18.034
I. Vorräte	6.346	6.615	7.277	7.495	7.720	7.951	8.110
II. Forderungen	3.369	3.099	3.409	3.511	3.617	3.725	3.799
III. Barmittel	228	268	1.264	2.112	3.175	4.497	6.124
C. RAP	161	134	134	134	134	134	134
D. Aktive latente Steuern	1.297	606	606	606	606	606	606
Bilanzsumme	20.528	21.054	23.596	25.138	26.702	28.333	29.960
Passiva							
A. Eigenkapital	10.763	10.350	11.773	13.275	14.799	16.389	17.987
I. Gezeichnetes Kapital	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600
II. Kapitalrücklagen	2.361	2.361	2.361	2.361	2.361	2.361	2.361
III. Gesetzliche Rücklage	16	16	16	16	16	16	16
IV. Differenz aus Währungsumrechnung	-389	-484	-484	-484	-484	-484	-484
V. Gewinnvortrag / Verlustvortrag	2.387	2.175	1.857	3.280	4.782	6.306	7.896
VI. Konzernüberschuss	-212	-318	1.423	1.502	1.524	1.589	1.598
B. Rückstellungen	825	792	792	792	792	792	792
C. Verbindlichkeiten	8.940	9.912	11.031	11.070	11.111	11.153	11.181
1. Bankdarlehen	7.190	7.844	8.844	8.844	8.844	8.844	8.844
kurzfristig	3.880	5.352	5.352	5.352	5.352	5.352	5.352
langfristig	3.310	2.492	3.492	3.492	3.492	3.492	3.492
2. Anzahlungen	125	432	432	432	432	432	432
3. aus L&L	855	1.191	1.310	1.349	1.390	1.432	1.460
4. Sonstige	770	445	445	445	445	445	445
Bilanzsumme	20.528	21.054	23.596	25.138	26.702	28.333	29.960

Quelle: CeoTronics AG (a), BankM Research (e); *Umsatz vorläufig berichtet

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2017/18a	2018/19a	2019/20e*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e
Anlagevermögen	44,46	49,07	46,22	44,87	42,88	40,30	37,34
Umlaufvermögen	48,44	47,41	50,64	52,18	54,35	57,08	60,19
Sonstiges	7,10	3,51	3,14	2,94	2,77	2,61	2,47
Eigenkapital	52,43	49,16	49,89	52,81	55,42	57,84	60,04
Rückstellungen	4,02	3,76	3,36	3,15	2,97	2,80	2,64
ges. Verbindlichkeiten	43,55	47,08	46,75	44,04	41,61	39,36	37,32
Langfristige Verbindlichkeiten	16,12	11,84	14,80	13,89	13,08	12,32	11,66
kurzfristige Verbindlichkeiten	27,43	35,24	31,95	30,15	28,53	27,04	25,66

Quelle: CeoTronics AG (a), BankM Research (e); *Umsatz vorläufig berichtet

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 Delegierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: **BankM AG, Frankfurt am Main („BankM“).**

Verfasser des vorliegenden Finanzanalyse: Daniel Großjohann und Dr. Roger Becker, CEFA, Analysten. Wir bedanken uns bei Jonah Leise für seine qualifizierte Unterstützung im Rahmen seines Praktikums.

Die BankM 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 CeoTronics AG.

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

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	10. Februar 2020	Kaufen	€ 4,68

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 inhaltliche Änderungen.

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

Die 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:

4.6.2020, 13:00 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 2.6.2020, 17:30 UHR (MESZ)

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, 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 zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- 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 Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der 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 BankM 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 berichtigt 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.

© 2020 BankM AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.

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