

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

€ 17,59

(vormals: € 16,37)

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

Gelungener Jahresstart, Q1-Auftragseingang über Erwartung, Mittelfristprognose 2025 vorgestellt

Die **endgültigen Zahlen** der DATRON AG für das Geschäftsjahr 2022 haben die vorläufigen bestätigt bzw. beim EPS (€ 1,08 vs. € 1,06) sogar leicht übertroffen. Auch der Start in das Geschäftsjahr 2023 verlief erfolgreich, der gelieferte Quartalsausblick wurde erfüllt, beim Auftragseingang (€ 17,63 Mio.; Guidance: € 15 Mio. bis € 16,5 Mio.) sogar übertroffen. Für **Q2 2023** erwartet die Gesellschaft Umsatz und Auftragseingang zwischen € 15 Mio. und € 16,5 Mio.) – jeweils deutlich über den Vorjahreswerten (€ 13,8 Mio. bzw. € 14,8 Mio.). Die zuletzt eher schlechten Konjunkturmeldungen (Gesamtexporte D März 2023: -5,2%; VDMA (D März 2023: -10%) scheint DATRON über den Fokus auf Zukunftsthemen und einen entsprechenden Kundenmix mehr als ausgleichen zu können. Die **Mittelfristprognose** plant dementsprechend mit **durchschnittlich 8% annualisiertem Umsatzwachstum** und einem **Margenausbau auf 11% bis 2025**. Fundamental ist die Aktie (KGV 23: 10,45) günstig und obwohl das **im Branchenvergleich weniger konjunktursensitive Geschäftsmodell** (wiederkehrende Umsätze) eher eine Prämie verdient, handelt die Aktie noch mit geringeren Bewertungsmultiples als die meisten Peers.

- Mit einem **Q1-Umsatz** von € 15,778 Mio. (+6,75%) und einem über der Erwartung (aber unter dem sehr hohen Vorjahreswert) liegenden Auftragseingang ist DATRON ein guter Start ins Geschäftsjahr 2023 gelungen. Bedingt durch **inflationsbedingte Lohn-, Energie und Materialkostensteigerungen** lagen EBIT (€1,423 Mio.; Q1 22: € 1,761 Mio.) und EPS (€ 0,26 vs. € 0,30) jedoch unter den Vorjahreswerten.
- Der am 8.5.2023 gelieferte **Mittelfrist-Ausblick** rechnet für **2025** mit einem **Umsatz von € 76,5 Mio.**, bei einer **11%igen EBIT-Marge**. Das EPS soll dann € 1,32 erreichen. Die Prognose beinhaltet den Bezug der neuen Firmenzentrale und geht davon aus, dass sich die gesamtwirtschaftliche Lage nicht weiter eintrübt und die globalen Lieferketten aufrecht erhalten bleiben. Zudem wird davon ausgegangen, dass der Russland-Ukraine-Konflikt nicht weiter eskaliert und es zwischen China und Taiwan zu keiner kriegerischen Auseinandersetzung kommt.

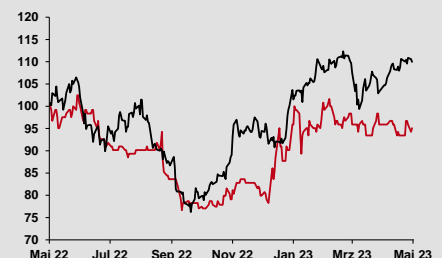
Ausblick: DATRON hat den **Ausblick für 2023 erneut bestätigt**. **Umsatz und Auftragseingang** werden jeweils zwischen € 62 Mio. und € 67 Mio. erwartet mit einer EBIT-Marge in der Spanne von 9 bis 10,5% und einem EPS zwischen € 1,00 und 1,25. Der Ausblick steht unter dem **Vorbehalt**, dass sich das **Makroumfeld** nicht dramatisch eintrübt und die derzeitige Lieferfähigkeit trotz bekannter und ggf. neuer geopolitischer Risiken stabil bleibt.

Ergebniskennzahlen (in € Mio.)

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto-ergebnis	EPS (€)	DPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2021a	54,2	6,7	5,5	5,6	3,9	0,96	0,20	10,1%	7,1%
2022	59,9	7,4	6,1	6,2	4,3	1,08	0,20	10,2%	7,2%
2023e	64,5	7,5	6,1	6,3	4,4	1,11	0,20	9,5%	6,9%
2024e	69,7	8,6	7,2	6,7	4,7	1,17	0,25	10,3%	6,7%
2025e	75,2	11,0	8,4	7,5	5,2	1,31	0,25	11,1%	6,9%
2026e	77,5	11,7	8,8	8,1	5,7	1,42	0,25	11,3%	7,3%

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e)

Branche	Maschinenbau
WKN	A0V9LA
ISIN	DE000A0V9LA7
Bloomberg/Reuters	DAR GY/DARG.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
Zwischenbericht H1 2023	KW 36
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board
Finanzkennzahlen	
	2023e 2024e 2025e 2026e
EV/Umsatz	0,50 0,46 0,43 0,41
EV/EBITDA	4,28 3,73 2,92 2,75
EV/EBIT	5,27 4,47 3,85 3,66
P/E	10,45 9,92 8,88 8,19
Preis/Buchwert	1,09 1,00 0,91 0,84
Preis/FCF	neg. neg. neg. 8,39
ROE (in %)	10,88 10,50 10,74 10,67
Dividendenrendite (in %)	1,70 2,16 2,16 2,16
Anzahl Aktien (in Mio.)	4,000
Marktkap. / EV (in € Mio.)	46,4,00 / 32,15
Free float (in %)	34,8
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	14,8
12M hoch/tief (in €; Schluss)	12,50 / 9,35
Kurs 9.5.2023 (in €; Schluss)	11,60
Performance	
absolut (in %)	1M 6M 12M
	-0,9 20,2 -4,9
relativ (in %)	-6,9 -2,6 -13,2
Daxsubsec. All	
Vergleichsindex	
	Industrial Machinery



DATRON AG (XETRA; rot/hell) im Vergleich mit DAXsubsector All Industrial Machinery 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.

DATRON mit höherer Resilienz als Wettbewerber

Erste Indikationen deuten ein Abkühlen der **Maschinenbaukonjunktur** an. So vermeldete der **VDMA** in dieser Woche für März einen 10%igen Rückgang der Inlandsorders, bei Auslandsaufträgen lag der Rückgang bei 4%. Der **VDW** (Verein Deutscher Werkzeugmaschinenfabriken e.V.) geht für 2023 von steigender Produktion (+10%), aber sinkenden Auftragseingängen (-5%) aus. Die **Q1-Book-to-Bill-Ratio** der DATRON von **1,12** impliziert (ebenso wie der Ausblick) weiteres Wachstum. Wir denken, dass der Fokus auf Alufräsmaschinen einen vorteilhaften Kundenmix bedingt, das (wiederkehrende) Geschäft mit Werkzeugen und anderen Verbrauchsgütern ist ausgeprägter als bei Wettbewerbern und verleiht dem Geschäftsmodell **eine höhere Resilienz in Abschwungphasen**. Auf Grund der starken Marktposition gelingt es DATRON **inflationsbedingte** Kostenanstiege an die Kunden **weiterzureichen** – allerdings jeweils mit leichter Zeitverzögerung, so werden die margenseitig positiven Effekte aus den Preiserhöhungen um Jahresanfang ab Q2 voll sichtbar.

Neuer Hauptsitz mit positiven Effekten auf die GuV

Durch den geplanten Umzug an den neuen Hauptsitz, der sich in Besitz der Gesellschaft befindet, ergeben sich nachhaltige Veränderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung. Das neue Gebäude bildet die mittelfristig notwendige **Flächenerweiterung** ab und ist **energetisch optimiert** (PV-Anlage, Geothermie). DATRON macht sich dadurch **unabhängiger** von der allgemeinen Energiepreisentwicklung. Verglichen mit dem Basisjahr 2023 dürften sich die jährlichen Einsparungen auf rd. € 1,3 Mio. belaufen – berücksichtigt man ferner erwartbare, **inflationsbedingte Preisanstiege** bei Mieten und Energiepreisen, sind die Einsparungen höher. Im Ergebnis fallen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen ab 2025 sehr deutlich (vor a.o.-Aufwendungen). Demgegenüber stehen ab 2025 Cash-Flow-neutrale Abschreibungen. Wir gehen davon aus, dass diese geringer sind als die genannten Einsparungen und sich so **deutlich positive Effekte auf EBIT- und Cash-Flow-Ebene** ergeben. Wir sind darüber hinaus davon überzeugt, dass sich bei der Gesellschaft **massive Effizienzgewinne durch die Zusammenführung an einen Firmenstandort** ergeben werden.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e	5y - CAGR (%) 2021 -2026
Umsatzerlöse	54.162	59.902	64.500	69.660	75.233	77.490	7,4
<i>Wachstumsrate in %</i>	28,5	10,6	7,7	8,0	8,0	3,0	
Bestandsveränderung	45,3	914,6	0,0	0,0	0,0	0,0	
Sonstige betriebliche Erträge	174,4	226,6	226,6	226,6	226,6	226,6	
Gesamtleistung	54.381	61.043	64.727	69.887	75.459	77.716	7,4
Materialaufwand	22.259	25.403	26.510	28.630	30.921	31.848	7,4
<i>% vom Umsatz</i>	41,1	42,4	41,1	41,1	41,1	41,1	
Personalaufwand	18.421	19.947	21.479	22.814	23.999	24.959	6,3
<i>% vom Umsatz</i>	34,0	33,3	33,3	32,8	31,9	32,2	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.020	8.337	9.224	9.822	9.517	9.222	
<i>% vom Umsatz</i>	13,0	13,9	14,3	14,1	12,7	11,9	
EBITDA	6.681	7.355	7.515	8.621	11.022	11.687	11,8
Abschreibungen	1.231	1.247	1.410	1.422	2.670	2.894	
EBIT	5.450	6.108	6.105	7.198	8.353	8.794	10,0
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen	126	0	0	0	0	0	
Zinserträge	181	127	250	250	250	250	
Abschreibungen auf Finanzanlagen	125	0	0	0	0	0	
Zinsaufwendungen	34	47	13	764	1.139	952	
Finanzergebnis	149	80	237	-514	-889	-702	
EBT	5.599	6.188	6.341	6.684	7.464	8.092	7,6
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	1.717	1.837	1.902	2.005	2.239	2.428	
Ergebnis nach Steuern	3.882	4.350	4.439	4.679	5.225	5.664	7,8
Sonstige Steuern (Aufwand + / Ertrag -)	25	28	0	0	0	0	
Konzernergebnis vor Minderheiten	3.857	4.323	4.439	4.679	5.225	5.664	8,0
Nicht beherrschende Anteile	74	83	85	90	100	109	
Konzernergebnis nach Minderheiten	3.783	4.240	4.354	4.589	5.124	5.555	8,0
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	
Ergebnis / Aktie (EPS)	0,96	1,08	1,11	1,17	1,31	1,42	

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e)

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Rohertragsmarge	59,3	59,5	59,3	59,2	59,2	59,2
EBITDA-Marge	12,3	12,3	11,7	12,4	14,7	15,1
EBIT-Marge	10,1	10,2	9,5	10,3	11,1	11,3
EBT-Marge	10,3	10,3	9,8	9,6	9,9	10,4
Nettomarge	7,1	7,2	6,9	6,7	6,9	7,3

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e)

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Konzernergebnis	3.857	4.323	4.439	4.679	5.225	5.664
+ Abschreibung & Wertminderungen	1.231	1.218	1.410	1.422	2.670	2.894
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	409	-544	0	0	0	0
= Cash Earnings	5.497	4.997	5.849	6.101	7.894	8.558
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	2.316	3.787	-271	1.910	2.062	835
+ Finanzergebnis	-181	-127	-237	514	889	702
+ Sonstiges	-50	978	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	2.950	2.061	5.883	4.706	6.721	8.424
- Investitionen in Anlagevermögen	1.704	2.882	14.710	21.797	9.695	2.894
+ Sonstiges	181	0	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1.523	-2.882	-14.710	-21.797	-9.695	-2.894
= Freier Cash Flow	1.427	-821	-8.827	-17.091	-2.973	5.531
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Auszahlungen an Aktionäre	197	788	788	788	1.000	1.000
+ Darlehen	165	0	0	20.025	10.000	-5.000
- Finanzergebnis	34	32	-237	514	889	702
- Abfluß durch Aktienrückkäufe	305	-162	0	0	0	0
- Sonstiges	-157	-49	0	0	0	0
= Finanzierungs-Cash Flow	-214	-609	-551	18.723	8.111	-6.702
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	1.213	-1.430	-9.378	1.631	5.137	-1.171

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e)

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Aktiva						
A. Anlagevermögen	6.081	7.143	20.443	40.818	47.843	47.843
I. Immaterielle Vermögenswerte	97	158	158	158	158	158
II. Sachanlagen	5.984	6.985	20.285	40.660	47.685	47.685
B. Umlaufvermögen	34.696	39.674	30.226	33.992	41.435	41.198
I. Vorräte	13.336	17.761	17.000	18.360	19.829	20.424
II. Forderungen	7.012	8.995	9.686	10.461	11.298	11.637
III. Barmittel	14.348	12.918	3.540	5.171	10.309	9.138
C. RAP	282	428	428	428	428	428
D. Aktiver Unterschiedsbetrag	636	392	392	392	392	392
E. Aktive latente Steuern	331	394	394	394	394	394
Bilanzsumme	42.027	48.031	51.883	76.024	90.492	90.255
Passiva						
A. Eigenkapital	35.286	38.983	42.634	46.525	50.749	55.414
I. Gezeichnetes Kapital	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Eigene Anteile	-58	-41	-41	-41	-41	-41
II. Kapitalrücklage	9.344	9.344	9.344	9.344	9.344	9.344
III. Gewinnrücklagen	18.534	21.380	24.742	28.393	32.072	36.297
IV. Nicht beherrschende Anteile	67	150	150	150	150	150
V. Konzernbilanzgewinn	3.399	4.150	4.439	4.679	5.225	5.664
B. Rückstellungen	4.404	4.841	4.841	4.841	4.841	4.841
C. Verbindlichkeiten	2.327	4.184	4.385	24.635	34.878	29.977
Langfristig	544	1.334	1.334	21.359	31.359	26.359
ggü. Kreditinstituten	419	120	120	20.145	30.145	25.145
Sonstige	125	1.213	1.213	1.213	1.213	1.213
Kurzfristig	1.783	2.850	3.051	3.276	3.520	3.618
Lieferungen & Leistungen	703	2.616	2.817	3.042	3.286	3.384
ggü. Kreditinstituten	233	233	233	233	233	233
Sonstige	847	1	1	1	1	1
D. Rechnungsabgrenzungsposten	10	24	24	24	24	24
Bilanzsumme	42.027	48.031	51.883	76.024	90.492	90.255

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e)

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Anlagevermögen	14,47	14,87	39,40	53,69	52,87	53,01
Umlaufvermögen	83,23	83,49	59,08	45,27	46,26	46,12
Eigenkapital	83,96	81,16	82,17	61,20	56,08	61,40
ges. Verbindlichkeiten	16,01	18,79	17,78	38,77	43,89	38,58
Langfristige Verbindlichkeiten	11,77	12,85	11,90	34,46	40,00	34,57
kurzfristige Verbindlichkeiten	4,24	5,93	5,88	4,31	3,89	4,01

Quelle: DATRON AG (a), 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 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 der vorliegenden Finanzanalyse: **Daniel Großjohann und Dr. Roger Becker (CEFA), Analysten. Wir bedanken uns bei Jan Kaden für seine qualifizierte Unterstützung im Rahmen seines Dualen Studiums.**

Die BankM unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Emittent des analysierten Finanzinstruments ist DATRON AG.

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	16.5.2022	Kaufen	€ 15,40
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	5.9.2022	Kaufen	€ 15,44
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	8.11.2022	Kaufen	€ 16,11
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	9.1.2023	Kaufen	€ 16,66
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	27.2.2023	Kaufen	€ 16,37

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 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 und Uhrzeit des Abschlusses der Erstellung:

10.5.2023, 14:00 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 9.5.2023, 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.

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

Die BankM (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM gebundene Vermittler, 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 eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen 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 so weit 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 Delegierte 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.

© 2023 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt.