

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

€ 16,76

(vormals: € 16,77)

Find BankM Research on Bloomberg, CapitalIQ, Factset, ResearchPool, Refinitiv, AlphaSense and www.BankM.de

2024: Moderates Wachstum in anspruchsvollem Makroumfeld möglich – Bewertung attraktiv

Die DATRON AG hat mit den **vorgelegten, vorläufigen 2023er Zahlen (Umsatz € 63,8 Mio.; EBIT € 6,03 Mio.; EPS: € 1,10)** unsere Erwartungen leicht übertroffen. Obwohl das Makroumfeld in 2024 anspruchsvoll bleiben dürfte und mit den Spannungen im Nahen Osten ein weiterer Konflikttherd hinzugekommen ist, gehen wir davon aus, dass DATRON umsatzseitig die obere Hälfte der avisierten Bandbreite erreichen wird. Auf Grund der breit über verschiedene Branchen gestreuten Kundenbasis ist die Umsatzentwicklung weniger volatil als beim durchschnittlichen Maschinenbauer. Der derzeitige Aktienkurs honoriert dies gegenwärtig nicht. Mit einem KGV₂₀₂₄ von 9,23 (PG: 11,88) ist die Aktie kapitalmarktseitig günstig bewertet.

- **Rückblick 2023.** DATRON zeigte in 2023 eine sehr stabile Entwicklung. Trotz gesamtwirtschaftlicher Herausforderungen wie (deutlicher) steigenden Gehältern, rückläufiger Konjunktur, Fachkräftemangel und geopolitischen Konflikten, konnte DATRON bei Umsatz (+7%), Auftragseingang (+1%) und EPS (+1,9%) zulegen.
- **Schwache Konjunktur.** Nach einem branchenweit sehr schwachen Q4 (Auftragseingang -17%) geht der **VDW von einem 20%igen Umsatzrückgang in H1 2024** aus. Die **Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe** (Einkaufsmanagerindex Februar 2024) bleibt schlecht: Mit 46,1 (zuvor: 46,6) für die EWU und 42,3 (zuvor: 45,5) für Deutschland liegen beide Kenngrößen unter dem neutralen Wert von 50. Das Wirtschaftsministerium hat Mitte Februar 2024 die Wachstumsprognose 2024 für Deutschland auf 0,2% gesenkt.
- **Dividende.** Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung (28.7.2024) eine Dividende i.H.v. € 0,20 pro Aktie vorschlagen, was beim gegenwärtigen Kurs einer Dividendenrendite von über 2% entspricht.

Ausblick 2024: DATRON hat den erstmals Ende 2023 kommunizierten **Ausblick für 2024 erwartungsgemäß bestätigt**. Umsatz und Auftragseingang werden zwischen € 63 und € 68 Mio. (2023: € 63,8 bzw. € 63,7 Mio.) erwartet. Beim EBIT geht die Gesellschaft von einer Marge zwischen 9% und 11% (2023: 9,5%) aus. Hieraus leitet sich ein EPS zwischen € 0,96 und € 1,28 ab. Der Ausblick steht weiterhin unter dem **Vorbehalt**, dass sich das **Makroumfeld** nicht dramatisch eintrübt und die derzeitige Lieferfähigkeit stabil bleibt.

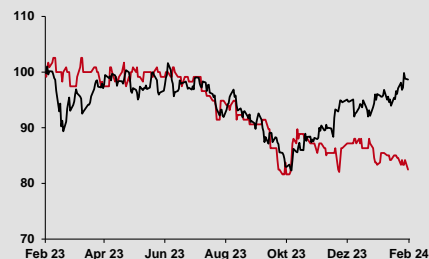
Ergebniskennzahlen (in € Mio.)

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%
2022a	59,9	7,4	6,1	6,2	4,3	1,08	0,20	10,2%	7,2%
2023e	63,8	7,4	6,0	6,4	4,5	1,10	0,20	9,5%	7,0%
2024e	65,5	8,2	6,7	6,0	4,2	1,03	0,25	10,3%	6,4%
2025e	70,7	10,6	8,0	7,3	5,1	1,25	0,25	11,2%	7,2%
2026e	72,9	11,6	8,7	8,2	5,7	1,41	0,25	12,0%	7,9%

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

Branche	Maschinenbau
WKN	A0V9LA
ISIN	DE000A0V9LA7
Bloomberg/Reuters	DAR GY/DARG.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
Geschäftsbericht 2023	KW 18/2024
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board

Finanzkennzahlen	2023e	2024e	2025e	2026e
EV/Umsatz	0,50	0,49	0,45	0,44
EV/EBITDA	4,30	3,92	3,01	2,75
EV/EBIT	5,30	4,75	4,02	3,66
P/E	8,63	9,23	7,55	6,73
Preis/Buchwert	0,90	0,84	0,77	0,70
Preis/FCF	neg.	neg.	neg.	7,18
ROE (in %)	10,94	9,39	10,58	10,87
Dividendenrendite (in %)	2,06	2,58	2,58	2,58
Anzahl Aktien (in Mio.)	4,000			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	38,60 / 31,98			
Free float (in %)	34,8			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	17,1			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	120 / 9,55			
Kurs 26.2.2024 (in €; Schluss)	9,65			
Performance	1M	6M	12M	
absolut (in %)	-1,0	-13,1	-17,5	
relativ (in %)	-3,6	-19,0	-16,6	
Vergleichsindex	Daxsubsec. All 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.

Ausblick Q1 2024

Für Q1 2024 erwartet DATRON Umsatz und Auftragseingang zwischen € 15 und € 16,5 Mio. (Q1 23: € 15,8 bzw. € 17,6 Mio.), das EBIT soll zwischen € 1,0 und € 1,6 Mio. (Q1 2023: € 1,4 Mio.) liegen. Pro Aktie ergibt sich hieraus ein Ergebnis zwischen € 0,18 und € 0,30.

**Stabiles
Umsatzwachstum bei
DATRON - Entkoppelt
von der volatilen
Branchen-
entwicklung!?**

DATRON präsentiert sich in Bezug auf die Umsatzentwicklung deutlich stabiler als die (volatile) Umsatzentwicklung, die der **Branchenverband VDW (Verein Deutscher Werkzeugmaschinenfabriken e. V.)** für die Gesamtbranche ausweist. Während die **Branche insgesamt auch 2025 nominal noch 15% unter dem Rekordjahr 2018/19** liegen dürfte, hat DATRON den Umsatz von 2018 auf 2023 (trotz des Corona-bedingten Einbruchs 2020) **um 14,5% gesteigert**. Für das erste Halbjahr prognostiziert der **VDW einen Umsatzrückgang um 20% (H2 2024: +2%)**. DATRON geht von einer relativ stabilen Umsatzverteilung über die Quartale aus, wobei – sollte die Konjunktur Erholungssignale senden – sich in H2 der Auftragseingang beschleunigen dürfte. Die Umsatzguidance des Unternehmens plant mit einem Wachstum zwischen minus 1,2% und plus 6,6% (BankM Research 2024e: 2,6%). Hintergrund der **Stabilität bei DATRON** ist der Fokus auf Aluminium-Fräsen, Energieeffizienz und die breite Kundenbasis, die in nahezu allen (industriellen) Endbranchen zu finden ist. Für das Jahr 2025 rechnet der VDW dann mit einem 17%igen Wachstum – dieses dürfte bei DATRON allerdings moderater ausfallen, weil das Unternehmen weniger stark auf zyklische Endmärkte ausgerichtet ist als der durchschnittliche Maschinenbauer.

**Produktmix bei
Maschinen sorgt für
höhere
Durchschnittspreise**

Im vergangenen Jahr wurden nur rd. 100 Maschinen (Vj.: 130) des Typs **DATRON neo** verkauft, die als günstiges Einsteigermodell zu sehen sind, während bei den höherpreisigen, automatisierten Modellen **DATRON M8Cube** und **DATRON MLCube** die Nachfrage nur moderat sank. Hierdurch sank die Stückzahl der verkauften Maschinen bei **gleichzeitig steigendem Durchschnittsumsatz pro Maschine** – auch der Umsatz mit Maschinen insgesamt stieg. Um dem **Trend der Automatisierung** noch stärker gerecht zu werden, wird DATRON künftig auch für das Modell neo eine Automatisierung anbieten.

**DATRON next
Steuerungssoftware
wird künftig auch auf
den Dosiermaschinen
laufen**

Bei den Dosiermaschinen, die ein kleines, interessantes Randgeschäft darstellen, wurde in der Vergangenheit ein mittlerweile in die Jahre gekommenes Steuerungssystem genutzt. Dementsprechend wurde 2023 ein F&E-Schwerpunkt darauf gelegt, die DATRON next-Steuerung, die bei den Fräsmaschinen zur Anwendung kommt, so anzupassen, dass diese auch die Dosiermaschinen steuern kann. Die Harmonisierung lässt die Dosiermaschinen an den Vorteilen der modernen next-Steuerung partizipieren und reduziert die Kosten künftiger Weiterentwicklungen bei der Software. Die next-Steuerungssoftware stellt eine **Alleinstellung** dar, über die Wettbewerber vergleichbarer Größe in der Regel nicht verfügen (diese nutzen i.d.R. die marktgängigen Standardlösungen größerer Anbieter (z.B. Fanuc, Siemens, Heidenhain, Haas Automation, Fidia).

Seit dem Ende März 2023 erfolgte Spatenstich entwickelt sich das Bauprojekt für den **neuen Hauptsitz** (12.000m² Technikfläche, 3.200m² Verwaltung) - der drei bisherige operative Einheiten an einem Standort zusammenführt - nach Plan. Bisher wird der Bau aus Eigenmitteln bestritten (Bilanziert ist der Baufortschritt aktuell mit rund € 14 Mio.). Im Laufe des Jahres 2024 bis zur Fertigstellung Anfang 2025 wird DATRON auch auf bereitgestellte Kreditlinien (im Umfang bis zu € 30 Mio.) zurückgreifen – mit entsprechenden Auswirkungen auf das Finanzergebnis.

Nicht nur reduzieren sich die Mietaufwände erheblich, da nahezu alle **Mietaufwände langfristig eliminiert** werden können, auch die **Nebenkosten reduzieren sich**. Grund hierfür ist u.a. eine eigene **PV- und Geothermie-Anlage**. Operativ können Produktionsabläufe optimal ausgerichtet und damit Synergien gehoben werden. Auch der einfachere Austausch zwischen den Einheiten ist u.E. ein nicht zu unterschätzender Vorteil. Die Größe des Areals bietet Raum für zusätzliche Erweiterungen und sichert künftiges Wachstum somit nachhaltig ab.

Neubauprojekt voll im Plan – Fertigstellung in Q1 2025 erwartet

Neubau mit positiven GuV-Effekten ab 2025

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	63.816	65.500	70.740	72.862	6,1
<i>Wachstumsrate in %</i>	28,5	10,6	6,5	2,6	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	64.043	65.727	70.967	73.089	6,1
Materialaufwand	22.259	25.403	26.165	26.855	29.003	29.874	6,1
<i>% vom Umsatz</i>	41,1	42,4	41,0	41,0	41,0	41,0	
Personalaufwand	18.421	19.947	21.251	21.288	22.566	23.469	5,0
<i>% vom Umsatz</i>	34,0	33,3	33,3	32,5	31,9	32,2	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.020	8.337	9.183	9.425	8.775	8.125	
<i>% vom Umsatz</i>	13,0	13,9	14,4	14,4	12,4	11,2	
EBITDA	6.681	7.355	7.444	8.159	10.622	11.621	11,7
Abschreibungen	1.231	1.247	1.410	1.422	2.670	2.894	
EBIT	5.450	6.108	6.034	6.736	7.951	8.727	9,9
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen	126	0	0	0	0	0	
Zinserträge	181	127	400	400	400	400	
Abschreibungen auf Finanzanlagen	125	0	0	0	0	0	
Zinsaufwendungen	34	47	60	1.164	1.051	939	
Finanzergebnis	149	80	340	-764	-651	-539	
EBT	5.599	6.188	6.374	5.973	7.300	8.188	7,9
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	1.717	1.837	1.900	1.792	2.190	2.456	
Ergebnis nach Steuern	3.882	4.350	4.474	4.181	5.110	5.732	8,1
Sonstige Steuern (Aufwand + / Ertrag -)	25	28	0	0	0	0	
Konzernergebnis vor Minderheiten	3.857	4.323	4.474	4.181	5.110	5.732	8,2
Nicht beherrschende Anteile	74	83	86	80	98	110	
Konzernergebnis nach Minderheiten	3.783	4.240	4.388	4.100	5.012	5.621	8,2
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	1,10	1,03	1,25	1,41	

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Rohtragsmarge	59,3	59,5	59,4	59,3	59,3	59,3
EBITDA-Marge	12,3	12,3	11,7	12,5	15,0	15,9
EBIT-Marge	10,1	10,2	9,5	10,3	11,2	12,0
EBT-Marge	10,3	10,3	10,0	9,1	10,3	11,2
Nettomarge	7,1	7,2	7,0	6,4	7,2	7,9

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	4.474	4.181	5.110	5.732
+ 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	5.884	5.603	7.780	8.626
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	2.316	3.787	2.826	712	2.214	897
+ Finanzergebnis	-181	-127	-340	764	651	539
+ Sonstiges	-50	978	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	2.950	2.061	2.718	5.655	6.217	8.268
- Investitionen in Anlagevermögen	1.704	2.882	15.410	21.797	9.020	2.894
+ Sonstiges	181	0	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1.523	-2.882	-15.410	-21.797	-9.020	-2.894
= Freier Cash Flow	1.427	-821	-12.693	-16.142	-2.803	5.374
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Auszahlungen an Aktionäre	197	788	792	796	995	995
+ Darlehen	165	0	5.680	25.000	-3.000	-3.000
- Finanzergebnis	34	32	-340	764	651	539
- Abfluß durch Aktienrückkäufe	305	-162	-176	0	0	0
- Sonstiges	-157	-49	0	0	0	0
= Finanzierungs-Cash Flow	-214	-609	5.404	23.441	-4.646	-4.533
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	1.213	-1.430	-7.288	7.299	-7.449	840

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	21.141	41.516	47.866	47.866
I. Immaterielle Vermögenswerte	97	158	158	158	158	158
II. Sachanlagen	5.984	6.985	20.984	41.359	47.709	47.709
B. Umlaufvermögen	34.696	39.674	35.383	43.467	38.461	40.291
I. Vorräte	13.336	17.761	18.500	18.988	20.507	21.122
II. Forderungen	7.012	8.995	11.253	11.550	12.474	12.848
III. Barmittel	14.348	12.918	5.630	12.928	5.480	6.320
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	57.738	86.197	87.541	89.371
Passiva						
A. Eigenkapital	35.286	38.983	42.839	46.225	50.340	55.077
I. Gezeichnetes Kapital	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Eigene Anteile	-58	-41	-22	-22	-22	-22
II. Kapitalrücklage	9.344	9.344	9.344	9.344	9.344	9.344
III. Gewinnrücklagen	18.534	21.380	24.893	28.571	31.757	35.873
IV. Nicht beherrschende Anteile	67	150	150	150	150	150
V. Konzernbilanzgewinn	3.399	4.150	4.474	4.181	5.110	5.732
B. Rückstellungen	4.404	4.841	4.841	4.841	4.841	4.841
C. Verbindlichkeiten	2.327	4.184	10.035	35.108	32.337	29.430
Langfristig	544	1.334	7.013	32.013	29.013	26.013
ggü. Kreditinstituten	419	120	5.800	30.800	27.800	24.800
Sonstige	125	1.213	1.213	1.213	1.213	1.213
Kurzfristig	1.783	2.850	3.021	3.095	3.323	3.416
Lieferungen & Leistungen	703	2.616	2.787	2.861	3.089	3.182
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	57.738	86.197	87.541	89.371

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Anlagevermögen	14,47	14,87	36,62	48,16	54,68	53,56
Umlaufvermögen	83,23	83,49	62,02	50,92	44,42	45,56
Eigenkapital	83,96	81,16	74,20	53,63	57,50	61,63
ges. Verbindlichkeiten	16,01	18,79	25,76	46,35	42,47	38,35
Langfristige Verbindlichkeiten	11,77	12,85	20,53	42,76	38,67	34,52
kurzfristige Verbindlichkeiten	4,24	5,93	5,23	3,59	3,80	3,82

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 Deligierten 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.**

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	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
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	10.5.2023	Kaufen	€ 17,59
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	13.9.2023	Kaufen	€ 17,06
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	3.11.2023	Kaufen	€ 16,77

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 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:

27.2.2024, 9:30 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 26.2.2024, 17:30 Uhr (MEZ)

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, 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 Zusage 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.

© 2024 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt.

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