

Kurzanalyse

Analysten

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

Bewertungsergebnis

N.A.

(vormals: N.A.)

Fairer Wert

N.A.

(vormals: N.A.)

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

Q1 mit im Branchenvergleich geringem Umsatzrückgang – Unsicherheit bleibt

Vor dem Hintergrund der Verwerfungen im Werkzeugmaschinenbau ist der vermeldete Umsatzrückgang von 8,6 % (ggü. Q1 2019) im Branchenvergleich ein Erfolg (vgl. Grafik S.4). Das laufende Q2 dürfte branchenweit einen stärkeren Rückgang zeigen, da viele Beschränkungen erst im März eingeführt wurden und aktuell weiter andauern. Gegenwärtig entsteht der Eindruck, der Kapitalmarkt habe das Ende der Krise schon vorweggenommen, auch die Maschinenbau-Peers haben sich von ihren Kurstiefs mitunter deutlich entfernt. Wir denken, dass die solide Bilanz der DATRON (EK-Quote knapp 82%) in diesen Zeiten ein wesentliches Asset ist – DATRON ist hier besser aufgestellt als die Peers (Median EK-Quote: 35%). Da unklar ist, wie lange die Einschränkungen und die damit einhergehende Investitionszurückhaltung andauern, kann für 2020 keine valide Umsatzerwartung getroffen werden.

- Q1 2020:** DATRON hat das erste Quartal mit einem Umsatz von € 11,7 Mio. (-8,6%) und einem Ordereingang von € 12,2 Mio. (-15,5%) abgeschlossen. EBIT (€ 0,153 Mio.; Q1 19: € 0,565) und EPS (€ 0,03; Q1 19: € 0,10) zeigten überproportionale Rückgänge. Der im Juni stattfindenden Hauptversammlung werden Vorstand und Aufsichtsrat - anders als viele Mitbewerber - eine Dividende von € 0,10 pro Aktie vorschlagen. Vor dem Hintergrund, dass Q2 stärker von den Pandemie-Folgen betroffen sein dürfte, zeigt der Dividendenvorschlag die Zuversicht in das eigene Geschäftsmodell und die solide finanzielle Aufstellung.
- Maschinenbaukonjunktur** bricht ein. In der ifo-Branchenerhebung ist das Geschäftsklima im Maschinenbau im April 2020 rapide eingebrochen (-52,2 nach -29,6 im März und +4,2 in 4/19). Auch die Lage (-30,2) und die Erwartungen (-71,8) erreichten neue Tiefs. Die Kapazitätsauslastung im Maschinenbau sank auf 77,7%.

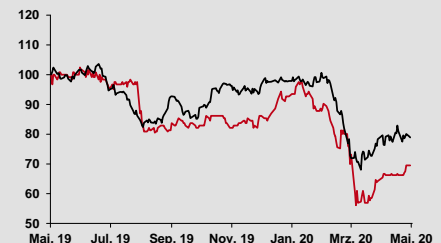
Ausblick: Die Gesellschaft gibt derzeit, angesichts der weltweit unklaren Situation, **keinen Ausblick** auf 2020. Unstrittig dürfte sein, dass die Krise in 2020 auch bei DATRON Spuren hinterlassen wird – wie tief diese sein werden, hängt wesentlich von der Dauer der ergriffenen Maßnahmen ab. Aufgrund der derzeitigen Prognoseunsicherheit ermitteln wir vorerst keinen fairen Wert.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto-ergebnis	EPS (€)	DPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2017a	50,2	6,0	5,2	5,3	4,0	0,99	0,20	10,4%	7,9%
2018a	55,7	6,1	5,1	5,1	3,5	0,87	0,20	9,2%	6,3%
2019a	53,8	5,2	3,9	3,9	2,8	0,70	0,10	7,2%	5,2%

Quelle: DATRON AG

Branche	Maschinenbau		
WKN	A0V9LA		
ISIN	DE000A0V9LA7		
Bloomberg/Reuters	DAR GY/DARG.DE		
Rechnungslegung	HGB		
Geschäftsjahr	31. Dezember		
H1-Bericht 2020	KW 35		
Marktsegment	Open Market		
Transparenzlevel	Basic Board		
Finanzkennzahlen (bei aktueller Kapitalisierung)			
	2017a	2018a	2019a
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	4,3	4,3	5,0
EV/EBIT	4,9	5,0	6,6
P/E	8,6	9,8	12,3
Preis/Buchwert	1,3	1,2	1,1
Preis/FCF	21,8	11,2	neg.
ROE (in %)	15,0	12,6	9,3
Dividendenrendite (in %)	1,52	1,64	1,40
Anzahl Aktien (in Mio.)	4,000		
Marktkap. / EV (in € Mio.)	34,20 / 25,72		
Free float (in %)	34,3		
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	10,9		
12M hoch/tief (in €; Schluss)	12,60 / 6,90		
Kurs 12.5.2020 (in €; Schluss)	8,55		
Performance	1M	6M	12M
absolut (in %)	8,2	-15,3	-30,5
relativ (in %)	7,4	3,3	-10,1
Vergleichsindex	Daxsubsec. All Industrial Machinery Perf.		



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.

SWOT-Analyse (mit besonderem Fokus auf COVID-19)

Stärken

- DATRON bietet seinen Kunden ein Angebot aus einer Hand (Maschinen, Werkzeuge/Zubehör, Automation und After Sales) – und erzielt einen fast 40%igen Umsatzanteil mit Verbrauchsmaterialien.
- Eigene Werkzeug-Technologie-Sparte als Differenzierungsmerkmal gegenüber anderen Werkzeugmaschinenherstellern.
- Besondere Expertise in der Aluminiumbearbeitung, (Spezial-)Werkzeuge sind durch Schlüsselpatente geschützt
- „DATRON next“ ist eine innovative und intuitive Maschinensteuerung – der Vorteil, dass Nutzer deshalb nur in geringem Maße geschult werden müssen, zahlt sich derzeit aus.
- DATRON gehört zu den eigentümergeführten, börsennotierten Unternehmen – diese zeichnen sich i.d.R durch eine nachhaltige Wachstumsstrategie aus.
- Historisch gewachsenes „Gebäude-Patchwork“ am Hauptsitz erweist sich in Corona-Zeiten (Home-Office; Trennung von Mitarbeitern) als hilfreich.

Schwächen

- Die täglichen Handelsumsätze an der Börse sind eher gering.
- Der Maschinenbau insgesamt hat seit 2019 mit einem vorsichtigeren Orderverhalten zu kämpfen, bereits seit Q3 2019 kühlte sich das konjunkturelle Umfeld in Deutschland ab. Der massive Ausbruch des Corona-Virus in EU und USA (ab März 2020) dürfte diese Entwicklung erheblich verschärfen.
- Von der Beauftragung bis zur Umsatzlegung vergehen bei DATRON nur 3 Monate (Branchenschnitt: 9 Monate) – operativ ist dies ein Vorteil ist. In der derzeitigen Situation erschwert die kurze Auftragsreichweite aber die mittelfristige Planung/Sichtbarkeit der Umsatzentwicklung.

Chancen

- Produktkategorien wie Dosiermaschinen liefern Synergien mit dem bestehenden Portfolio und bieten ausgehend von der gegenwärtigen Umsatzbasis (rd. € 2 Mio.) gute Wachstumsperspektiven
- Der DATRON MXCube deckt einen neuen Kundenkreis (Großserienfertigung) ab. Bei einer Reindustrialisierung Europas nach der Corona-Krise (stw. Anfälligkeit von Lieferketten) könnte diese Produktlinie einen Schub erfahren.
- Weiterer Ausbau der Wertschöpfungskette (z.B. Fräskopfhalterungen)
- Als sehr solide aufgestelltes Unternehmen dürfte DATRON die derzeitige Krise besser überstehen als viele Mitbewerber. Die anbieterseitige Konzentration könnte sich in der Zeit nach der Krise positiv auf Wettbewerbssituation und Margen auswirken.

Risiken

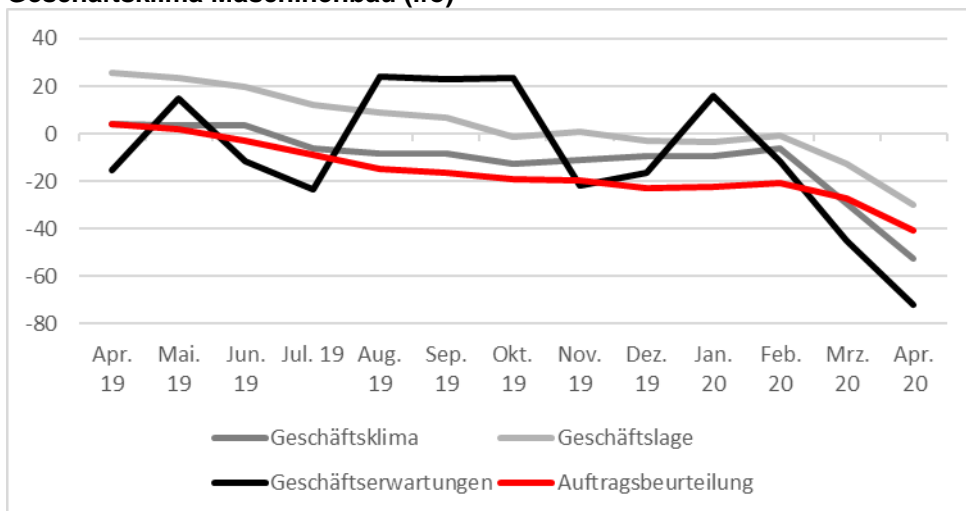
- Ein konjunktureller Abschwung trifft Hersteller von Investitionsgütern i.d.R. überproportional hart – im aktuellen Fall bieten Überlegungen zur (Rück)Verlagerung von Produktion aber auch Chancen für die Zeit danach.
- Werden Betriebsschließungen bei Kunden in besonders betroffenen Regionen verfügt, betrafe dies neben dem Neugeschäft auch das Geschäft mit Verbrauchsmaterialien negativ.
- Verlängerung der Ersatzzyklen – Kunden könnten Altmaschinen länger nutzen, wenn Neu-Investitionen gesenkt werden und Prozess-/Stückkosten nicht so stark im Fokus stehen.

Aktuelle Entwicklungen

Während die Kapitalmärkte ihr (bisheriges) Tief Mitte März gesehen haben, sind die **fundamentalen Eckdaten pandemiebedingt weiter schlecht**. Im Fokus für DATRON steht dabei die Entwicklung im Inland, das 2019 einen Umsatzanteil von 49% ausmachte. Ende März führte bspw. der VDMA eine weitere Corona-Blitzumfrage unter **Werkzeugmaschinenherstellern** durch. 92% der Unternehmen sahen sich in nennenswertem Umfang von der Krise beeinträchtigt. Der **Ifo-Geschäftsklimaindex** hat im April 2020 mit 69,4 das Tief aus der Finanzkrise (Dez. 12/2008: 79,2) klar überschritten. Die aktuelle Diskussion um eine „zweite Welle“ macht eine V-förmige Erholung unwahrscheinlich – schon weil die Unsicherheit bzgl. erneuter Beschränkungen anhalten dürfte.

92% der Werkzeugmaschinenbauer nennenswert beeinträchtigt, Ifo-Geschäftsklima-Index unter 2008er-Tief gesunken

Geschäftsklima Maschinenbau (ifo)

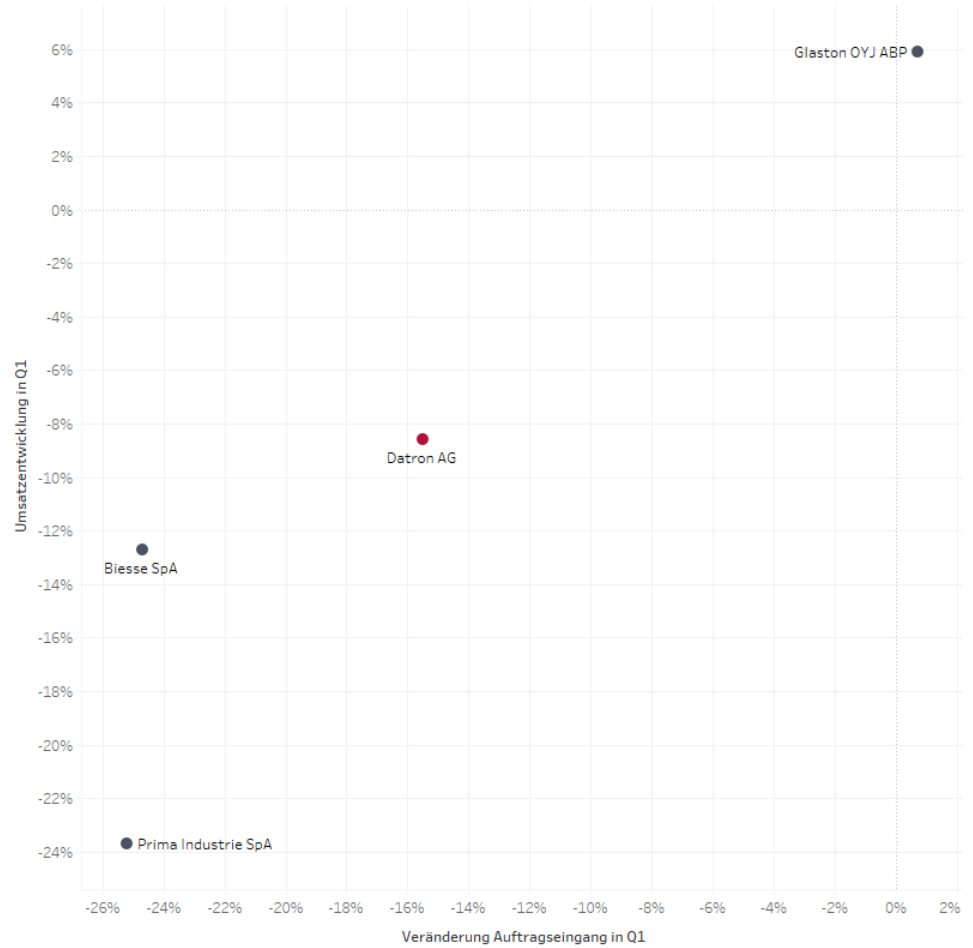


Quelle: ifo institut 4/2020

Der typischerweise exportorientierte Werkzeugmaschinenbau gehört zu den von der Pandemie am härtesten getroffenen Branchen in Deutschland. Zur Einordnung der Entwicklung bei DATRON, die durch einen **hohen Grad an Digitalisierung, lange Vertriebszyklen** und dem operativen **Fokus auf die Leichtmetallbearbeitung** (Aluminium) geringer betroffen sein könnten, haben wir den Blick auf die Peer-Unternehmen gerichtet. Wettbewerber **Maschinenfabrik Berthold Hermle** rechnet in seiner Ende April aktualisierten Guidance für 2020 mit einem **Umsatzrückgang von 50%** (im März war man noch von einem Rückgang um ungefähr ein Drittel ausgegangen). Der schweizerische Maschinenbauer **Tornos Holding AG** geht im ersten Halbjahr von markant geringerem Umsatz und einem operativen Verlust aus und streicht die Dividende. Die ursprünglich geplante Dividende fällt auch bei dem Werkzeugmaschinenbauer **Starrag Group** aus, der ein Kostensenkungsprogramm (Stellenabbau) eingeleitet hat. Auch der dänische Hersteller von Schweißmaschinen, **Svejsmaskinefabrikken Migatronic**, hat nicht nur die Dividende ausgesetzt, sondern auch den Ausblick. Bei der italienischen **Prima Industries SpA** hat Corona deutliche Spuren bereits in den Q1 Zahlen hinterlassen – Umsatz und Auftragseingang sanken um über 25%.

Der Blick auf die europäischen Peers

Erst wenige der europäischen Peer-Unternehmen haben bisher bereits Q1 berichtet, die nachfolgende Übersicht zeigt die Entwicklung bei Ordereingang und Umsatz im ersten Quartal.



Quelle: BankM Research; Unternehmensberichte

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2017a	2018a	2019a
Umsatzerlöse	50.186	55.721	53.785
<i>Wachstumsrate in %</i>		11,0	-3,5
Bestandsveränderung	1.094	588	1.785
Sonstige betriebliche Erträge	1.596	495	121
Gesamtleistung	52.876	56.805	55.691
Materialaufwand	22.808	25.258	24.006
<i>% vom Umsatz</i>	45,4	45,3	44,6
Personalaufwand	16.557	17.855	18.016
<i>% vom Umsatz</i>	33,0	32,0	33,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.466	7.640	8.489
<i>% vom Umsatz</i>	14,9	13,7	15,8
EBITDA	6.044	6.052	5.180
Abschreibungen	823	919	1.284
EBIT	5.221	5.132	3.896
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen	0	0	184
Zinserträge	115	93	107
Abschreibungen auf Finanzanlagen	10	0	180
Zinsaufwendungen	73	107	140
Finanzergebnis	33	-14	-29
EBT	5.253	5.119	3.867
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	1.268	1.608	1.062
Ergebnis nach Steuern	3.985	3.510	2.805
Sonstige Steuern	18	26	15
Konzernergebnis	3.967	3.485	2.790
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	4.000	4.000	4.000
Ergebnis / Aktie (EPS)	0,99	0,87	0,70

Quelle: DATRON AG

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2017a	2018a	2019a
Rohertragsmarge	59,9	56,6	58,9
EBITDA-Marge	12,0	10,9	9,6
EBIT-Marge	10,4	9,2	7,2
EBT-Marge	10,5	9,2	7,2
Nettomarge	7,9	6,3	5,2

Quelle: DATRON AG

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2017a	2018a	2019a
Konzernergebnis	3.967	3.485	2.790
+ Abschreibung & Wertminderungen	823	919	1.118
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	696	472	-469
= Cash Earnings	5.486	4.876	3.439
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	2.281	395	1.747
+ Finanzergebnis	-19	-50	-97
+ Sonstiges	-801	596	-179
= Operativer Cash Flow	2.385	5.027	1.416
- Investitionen in Anlagevermögen	916	2.055	2.386
+ Sonstiges	99	89	110
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-817	-1.966	-2.276
= Freier Cash Flow	1.568	3.061	-860
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	14	30	0
- Auszahlungen an Aktionäre	598	801	799
+ Darlehen	0	800	600
- Finanzergebnis	0	31	62
- Abfluß durch Aktienrückkäufe	-97	101	354
- Sonstiges	-1.202	-430	-351
= Finanzierungs-Cash Flow	715	327	-264
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	2.283	3.388	-1.124

Quelle: DATRON AG

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2017a	2018a	2019a
Aktiva			
A. Anlagevermögen	4.558	4.275	4.811
I. Immaterielle Vermögenswerte	174	296	351
II. Sachanlagen	3.744	3.637	4.460
III. Finanzanlagen	641	342	0
B. Umlaufvermögen	25.959	29.886	31.438
I. Vorräte	11.904	11.936	14.277
II. Forderungen	6.958	7.464	7.799
III. Barmittel	7.098	10.486	9.362
C. RAP	148	232	257
D. Aktiver Unterschiedsbetr. aus Vermögensver.	1.006	838	809
E. Aktive latente Steuern	0	80	330
Bilanzsumme	31.671	35.311	37.646
Passiva			
A. Eigenkapital	26.451	29.057	30.742
I. Gezeichnetes Kapital	4.000	4.000	4.000
Eigene Anteile	-7	-15	-47
II. Kapitalrücklage	9.396	9.407	9.410
III. Gewinnrücklagen	9.631	12.277	15.059
Nicht beherrschende Anteile	14	-11	-8
IV. Verlustvortrag	-556	0	2.328
V. Konzernbilanzgewinn	3.973	3.398	2.328
B. Rückstellungen	2.416	3.593	2.944
C. Verbindlichkeiten	2.799	2.647	3.941
Langfristig	0	537	773
ggü. Kreditinstituten	0	437	673
Sonstige	0	100	100
Kurzfristig	2.799	2.110	3.168
Lieferungen & Leistungen	2.150	1.048	1.448
ggü. Kreditinstituten	0	163	211
Sonstige	649	899	1.509
D. Rechnungsabgrenzungsposten	5	14	18
Bilanzsumme	31.671	35.311	37.646

Quelle: DATRON AG

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2017a	2018a	2019a
Anlagevermögen	14,39	12,11	12,78
Umlaufvermögen	81,96	85,29	84,19
Eigenkapital	83,52	82,29	81,66
ges. Verbindlichkeiten	8,84	7,50	18,29
Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	1,52	9,88
kurzfristige Verbindlichkeiten	8,84	5,97	8,41

Quelle: DATRON AG

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. Wir bedanken uns für die qualifizierte Unterstützung von Jonah Leise 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 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	7.4.2020	Keine Bewertung	N.A.

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(n) 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 der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

13.5.2020, 14:30 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 12.5.2020, 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 (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 an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden und haben 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.