

## 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

# € 11,65

(vormals: € 11,65)

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

## 2020 überrascht positiv, erstmals Ausblick auf 2021 geliefert

Die DATRON AG hat den **2020er Ausblick angehoben**. Der **Umsatz** wird nun bei € 42 Mio. gesehen (zuvor € 40 Mio.), die **EBIT-Marge** (5% nach zuvor 3%) wird deutlich angehoben, was sich auch in der neuen **EPS-Erwartung** (€ 0,37 nach zuvor € 0,21) niederschlägt. Dies zeigt, dass der gegenwärtige „Lockdown light“ keine negativen Auswirkungen für DATRON gebracht hat. Der ebenfalls erstmals gelieferte **Ausblick auf das Geschäftsjahr 2021** sieht den Umsatz, wie auch den Auftragseingang, in einer **Bandbreite von € 42,5 Mio. bis € 46,5 Mio.** Damit stehen die Zeichen für 2021 wieder auf (Umsatz)Wachstum. EBIT-Marge (2,5% bis 6%) und EPS (€ 0,20 und € 0,50) reflektieren mit den weiter gefassten Bandbreiten noch die coronabedingten Unsicherheiten. Vor diesem Hintergrund sehen wir von **einer weiteren Anhebung** des Kursziels zum jetzigen Zeitpunkt ab. Mit einem 2021er EV/Umsatz von rund 0,6 und der mittelfristig erwarteten Normalisierung des Makroumfeldes, ist die DATRON-Aktie weiterhin günstig.

- Wir haben unsere 2020er Schätzungen an die neue Guidance angeglichen – die Visibilität auf den letzten Monat des Jahres dürfte sehr gut sein. Konkret bedeutet dies eine deutliche Anhebung der Schätzungen – insbesondere ergebnisseitig. Bezogen auf 2021 liegen wir mit unserer bisherigen Umsatzschätzung in der Mitte der nun kommunizierten Bandbreite und fühlen uns hiermit weiter wohl. Obwohl auch die EBIT-Marge innerhalb der Bandbreite lag, heben wir unsere Erwartung hier leicht an (auf rd. 5%) – mit entsprechenden Auswirkungen auf das EPS.
- Ende November vermeldete der „Verein Deutscher Werkzeugmaschinenfabriken e.V.“ (VDW) die Branchenzahlen. Diese bestätigten unsere Einschätzung, dass DATRON, dank der konsequenten Ausrichtung auf zukunftsorientierte Bereiche, beim 9M-Auftragseingang (-27,2% vs. -33%) besser abgeschnitten hat, als die Branche insgesamt. Der VDW erwartet erst mittelfristig eine Rückkehr zu den 2019 erreichten Produktionsniveaus.

**Ausblick 2021:** Für das kommende Geschäftsjahr erwartet die Gesellschaft **Umsatz** und **Auftragseingang** bei rd. € 42,5 Mio. bis € 46,5 Mio. Die **EBIT-Marge** soll bei **2,5% bis 6,0%** liegen, das **Ergebnis pro Aktie (EPS)** dementsprechend in der Bandbreite von € 0,20 bis € 0,50. Die Prognose basiert auf der Annahme, dass im Jahresverlauf erste Impfstoffe gegen SARS-CoV-2 im Jahresverlauf 2021 in großem Maßstab zur Verfügung stehen und es in den Zielmärkten nicht zu umfangreichen Lockdowns kommt.

### Ergebniskennzahlen

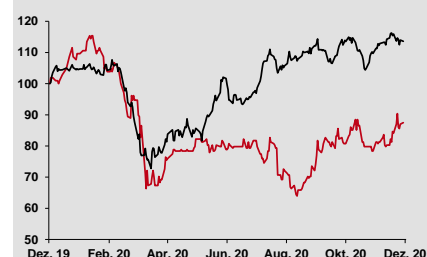
Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto-ergebnis	EPS (€)	DPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2018a	55,7	6,1	5,1	5,1	3,5	0,87	0,20	9,2%	6,3%
2019a	53,8	5,2	3,9	3,9	2,8	0,70	0,10	7,2%	5,2%
2020e	42,0	3,0	2,1	2,1	1,5	0,37	0,05	5,0%	3,5%
2021e	44,5	3,2	2,3	2,3	1,6	0,40	0,10	5,1%	3,6%
2022e	51,2	3,6	2,7	2,7	1,9	0,48	0,15	5,4%	3,7%
2023e	56,3	4,0	3,1	3,1	2,2	0,54	0,15	5,5%	3,8%

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

Branche	Maschinenbau
WKN	A0V9LA
ISIN	DE000A0V9LA7
Bloomberg/Reuters	DAR GY/DARG.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
vorl. GB 2020	KW 8, 2021
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board

Finanzkennzahlen	2020e	2021e	2022e	2023e
EV/Umsatz	0,60	0,57	0,49	0,45
EV/EBITDA	8,41	7,96	6,95	6,33
EV/EBIT	11,99	11,08	9,22	8,16
P/E	23,48	21,70	18,05	15,99
Preis/Buchwert	1,09	1,04	0,99	0,95
Preis/FCF	11,56	49,46	neg.	n.m.
ROE (in %)	4,71	4,90	5,63	6,08
Dividendenrendite (in %)	0,58	1,16	1,73	1,73

Anzahl Aktien (in Mio.)	4,000
Marktkap. / EV (in € Mio.)	34,60 / 25,24
Free float (in %)	34,8
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	14,9
12M hoch/tief (in €; Schluss)	12,00 / 6,65
Kurs 9.12.2020 (in €; Schluss)	8,65
Performance absolut (in %)	1M 6M 12M 2,4 5,5 -16,8
relativ (in %)	-1,2 -8,8 -27,3
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.

## Tabellenanhang

### Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2017a	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e	2023e	5y - CAGR (%) 2018 -2023
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>50.186</b>	<b>55.721</b>	<b>53.785</b>	<b>42.000</b>	<b>44.500</b>	<b>51.175</b>	<b>56.293</b>	0,2
<i>Wachstumsrate in %</i>		11,0	-3,5	-21,9	6,0	15,0	10,0	
Bestandsveränderung	1.093,6	588,3	1.784,6	0,0	0,0	0,0	0,0	
Sonstige betriebliche Erträge	1.596,4	494,9	120,9	100,0	100,0	100,0	100,0	
<b>Gesamtleistung</b>	<b>52.875,6</b>	<b>56.804,7</b>	<b>55.690,5</b>	<b>42.100,0</b>	<b>44.600,0</b>	<b>51.275,0</b>	<b>56.392,5</b>	-0,1
Materialaufwand	22.808	25.258	24.006	18.732	19.847	22.824	25.106	-0,1
<i>% vom Umsatz</i>	45,4	45,3	44,6	44,6	44,6	44,6	44,6	
<b>Rohergebnis I</b>	<b>30.068</b>	<b>31.547</b>	<b>31.685</b>	<b>23.368</b>	<b>24.753</b>	<b>28.451</b>	<b>31.286</b>	-0,2
Personalaufwand	16.557	17.855	18.016	14.068	14.906	17.142	18.856	1,1
<i>% vom Umsatz</i>	33,0	32,0	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5	
<b>Rohergebnis II</b>	<b>13.510</b>	<b>13.692</b>	<b>13.669</b>	<b>9.300</b>	<b>9.847</b>	<b>11.309</b>	<b>12.430</b>	-1,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.466	7.640	8.489	6.300	6.675	7.676	8.444	
<i>% vom Umsatz</i>	14,9	13,7	15,8	15,0	15,0	15,0	15,0	
<b>EBITDA</b>	<b>6.044</b>	<b>6.052</b>	<b>5.180</b>	<b>3.000</b>	<b>3.172</b>	<b>3.633</b>	<b>3.986</b>	-8,0
Abschreibungen	823	919	1.284	895	895	895	895	
<b>EBIT</b>	<b>5.221</b>	<b>5.132</b>	<b>3.896</b>	<b>2.105</b>	<b>2.278</b>	<b>2.739</b>	<b>3.092</b>	-9,6
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen	0	0	184	0	0	0	0	
Zinserträge	115	93	107	120	120	120	120	
Abschreibungen auf Finanzanlagen	10	0	180	0	0	0	0	
Zinsaufwendungen	73	107	140	120	120	120	120	
<b>Finanzergebnis</b>	<b>33</b>	<b>-14</b>	<b>-29</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>EBT</b>	<b>5.253</b>	<b>5.119</b>	<b>3.867</b>	<b>2.105</b>	<b>2.278</b>	<b>2.739</b>	<b>3.092</b>	-9,6
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	1.268	1.608	1.062	632	683	822	928	
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>3.985</b>	<b>3.510</b>	<b>2.805</b>	<b>1.474</b>	<b>1.594</b>	<b>1.917</b>	<b>2.164</b>	-9,2
Sonstige Steuern (Aufwand + / Ertrag -)	18	26	15	0	0	0	0	
<b>Konzernergebnis</b>	<b>3.967</b>	<b>3.485</b>	<b>2.790</b>	<b>1.474</b>	<b>1.594</b>	<b>1.917</b>	<b>2.164</b>	-9,1
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	9	-133	0	0	0	0	0	
Nicht beherrschende Anteile	-3	46	39	20	22	27	30	
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>3.973</b>	<b>3.398</b>	<b>2.829</b>	<b>1.494</b>	<b>1.616</b>	<b>1.943</b>	<b>2.194</b>	-8,4
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	
Ergebnis / Aktie (EPS)	0,99	0,87	0,70	0,37	0,40	0,48	0,54	

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

### GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2017a	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e	2023e
Rohertragsmarge	59,9	56,6	58,9	55,6	55,6	55,6	55,6
EBITDA-Marge	12,0	10,9	9,6	7,1	7,1	7,1	7,1
EBIT-Marge	10,4	9,2	7,2	5,0	5,1	5,4	5,5
EBT-Marge	10,5	9,2	7,2	5,0	5,1	5,4	5,5
Nettomarge	7,9	6,3	5,2	3,5	3,6	3,7	3,8

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

## Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2017a	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e	2023e
<b>Konzernergebnis</b>	<b>3.967</b>	<b>3.485</b>	<b>2.790</b>	<b>1.494</b>	<b>1.616</b>	<b>1.943</b>	<b>2.194</b>
+ Abschreibung & Wertminderungen	823	919	1.118	895	895	895	895
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	696	472	-469	0	0	0	0
<b>= Cash Earnings</b>	<b>5.486</b>	<b>4.876</b>	<b>3.439</b>	<b>2.388</b>	<b>2.511</b>	<b>2.838</b>	<b>3.089</b>
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	2.281	395	1.747	-4.520	959	2.560	1.963
+ Finanzergebnis	-19	-50	-97	0	0	0	0
+ Sonstiges	-801	596	-179	0	0	0	0
<b>= Operativer Cash Flow</b>	<b>2.385</b>	<b>5.027</b>	<b>1.416</b>	<b>6.908</b>	<b>1.552</b>	<b>278</b>	<b>1.126</b>
- Investitionen in Anlagevermögen	916	2.055	2.386	3.917	853	853	853
+ Sonstiges	99	89	110	0	0	0	0
<b>= Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-817</b>	<b>-1.966</b>	<b>-2.276</b>	<b>-3.917</b>	<b>-853</b>	<b>-853</b>	<b>-853</b>
<b>= Freier Cash Flow</b>	<b>1.568</b>	<b>3.061</b>	<b>-860</b>	<b>2.992</b>	<b>700</b>	<b>-575</b>	<b>274</b>
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	14	30	0	0	0	0	0
- Auszahlungen an Aktionäre	598	801	799	395	200	400	600
+ Darlehen	0	800	500	0	0	0	0
- Finanzergebnis	0	31	62	0	0	0	0
- Abfluß durch Aktienrückkäufe	-97	101	354	9	0	0	0
- Sonstiges	-1.202	-430	-451	0	0	0	0
<b>= Finanzierungs-Cash Flow</b>	<b>715</b>	<b>327</b>	<b>-264</b>	<b>-404</b>	<b>-200</b>	<b>-400</b>	<b>-600</b>
<b>Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)</b>	<b>2.283</b>	<b>3.388</b>	<b>-1.124</b>	<b>2.588</b>	<b>500</b>	<b>-975</b>	<b>-326</b>

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

## Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2017a	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e	2023e
<b>Aktiva</b>							
<b>A. Anlagevermögen</b>	<b>4.558</b>	<b>4.275</b>	<b>4.811</b>	<b>7.833</b>	<b>7.791</b>	<b>7.749</b>	<b>7.707</b>
I. Immaterielle Vermögenswerte	174	296	351	456	456	456	456
II. Sachanlagen	3.744	3.637	4.460	7.376	7.334	7.292	7.250
III. Finanzanlagen	641	342	0	0	0	0	0
<b>B. Umlaufvermögen</b>	<b>25.959</b>	<b>29.886</b>	<b>31.438</b>	<b>29.189</b>	<b>30.715</b>	<b>32.480</b>	<b>34.254</b>
I. Vorräte	11.904	11.936	14.277	11.149	11.812	13.584	14.943
II. Forderungen	6.958	7.464	7.799	6.090	6.453	7.421	8.163
III. Barmittel	7.098	10.486	9.362	11.950	12.450	11.475	11.149
<b>C. RAP</b>	<b>148</b>	<b>232</b>	<b>257</b>	<b>257</b>	<b>257</b>	<b>257</b>	<b>257</b>
<b>D. Aktiver Unterschiedsbetr. aus Vermögensver.</b>	<b>1.006</b>	<b>838</b>	<b>809</b>	<b>809</b>	<b>809</b>	<b>809</b>	<b>809</b>
<b>E. Aktive latente Steuern</b>	<b>0</b>	<b>80</b>	<b>330</b>	<b>330</b>	<b>330</b>	<b>330</b>	<b>330</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>31.671</b>	<b>35.311</b>	<b>37.646</b>	<b>38.419</b>	<b>39.902</b>	<b>41.625</b>	<b>43.357</b>
<b>Passiva</b>							
<b>A. Eigenkapital</b>	<b>26.451</b>	<b>29.057</b>	<b>30.742</b>	<b>31.833</b>	<b>33.249</b>	<b>34.793</b>	<b>36.387</b>
I. Gezeichnetes Kapital	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Eigene Anteile	-7	-15	-47	-56	-56	-56	-56
II. Kapitalrücklage	9.396	9.407	9.410	9.410	9.410	9.410	9.410
III. Gewinnrücklagen	9.631	12.277	15.059	16.993	18.286	19.503	20.846
Nicht beherrschende Anteile	14	-11	-8	-8	-8	-8	-8
IV. Verlustvortrag	-556	0	0	0	0	0	0
V. Konzernbilanzgewinn	3.973	3.398	2.328	1.494	1.616	1.943	2.194
<b>B. Rückstellungen</b>	<b>2.416</b>	<b>3.593</b>	<b>2.944</b>	<b>2.944</b>	<b>2.944</b>	<b>2.944</b>	<b>2.944</b>
<b>C. Verbindlichkeiten</b>	<b>2.799</b>	<b>2.647</b>	<b>3.941</b>	<b>3.624</b>	<b>3.691</b>	<b>3.871</b>	<b>4.009</b>
Langfristig	0	537	773	773	773	773	773
ggü. Kreditinstituten	0	437	673	673	673	673	673
Sonstige	0	100	100	100	100	100	100
Kurzfristig	2.799	2.110	3.168	2.850	2.918	3.097	3.235
Lieferungen & Leistungen	2.150	1.048	1.448	1.131	1.198	1.378	1.516
ggü. Kreditinstituten	0	163	211	211	211	211	211
Sonstige	649	899	1.509	1.509	1.509	1.509	1.509
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>5</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>18</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>31.671</b>	<b>35.311</b>	<b>37.646</b>	<b>38.419</b>	<b>39.902</b>	<b>41.625</b>	<b>43.357</b>

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

## Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2017a	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e	2023e
Anlagevermögen	14,39	12,11	12,78	20,39	19,52	18,62	17,77
Umlaufvermögen	81,96	85,29	84,19	76,65	77,62	78,65	79,60
Eigenkapital	83,52	82,29	81,66	82,86	83,33	83,58	83,92
ges. Verbindlichkeiten	8,84	7,50	18,29	17,10	16,63	16,37	16,04
Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	1,52	9,88	9,68	9,32	8,93	8,57
kurzfristige Verbindlichkeiten	8,84	5,97	8,41	7,42	7,31	7,44	7,46

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. Wir bedanken uns bei Patrick Memmleb 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 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.
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	13.5.2020	Keine Bewertung	N.A.
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	29.9.2020	KAUFEN	€ 10,40
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	9.11.2020	KAUFEN	€ 11,65

### 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 der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

**10.12.2020, 15:30 Uhr (MEZ)**

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

**Schlusskurse vom 9.12.2020, 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 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](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.