

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

€ 6,20

(vormals: € 6,76)

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

Nach Umsatzrekord im ersten Halbjahr weiter auf Kurs

Die CeoTronics AG hat bereits für das am 30.11.21 beendete H1 2021/22 Umsatz und Auftragseingang vorläufig gemeldet. Mit € 15,15 Mio. (+6,5%) wurde ein neuer **H1-Umsatzrekord** erreicht. Der **Auftragseingang** i.H.v. € 15,11 Mio. lag 40,2% über dem Vergleichszeitraum des Vorjahres und auf dem Niveau des Umsatzes (Book-to-Bill-Ratio nahe 1). Der **Auftragsbestand** liegt bei € 17,1 Mio. und baute sich im Berichtszeitraum planmäßig um rd. 10% ab. Insgesamt ist CeoTronics auf gutem Weg, unsere Umsatzerwartung für 2021/22 zu erfüllen. Wie nahezu überall ist die Lage an den Beschaffungsmärkten angespannt – nicht nur bei elektronischen Bauteilen. CeoTronics ist in den vergangenen Quartalen gut mit dem „neuen Normal“ an den Beschaffungsmärkten zurechtgekommen.

Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 6,20. Die Veränderung im Fairen Wert resultiert vor allem aus gesunkenen Peer-Multiples.

- Nach einem **Umsatzrekord** im ersten Halbjahr zeigt sich das Unternehmen zuversichtlich, die eigene Prognose erfüllen zu können. Einziger Unsicherheitsfaktor sind die Beschaffungsmärkte; hier ist die Gesellschaft darauf angewiesen, dass die Lieferanten ihre vertraglichen Verpflichtungen erfüllen.
- Die zeitliche Struktur von Kundenaufträgen bewirkt, dass die Umsatzentwicklung in den Halbjahren keine kontinuierliche ist. Wir gehen daher davon aus, dass der H2-Umsatz hinter dem in H1 erreichten Wert zurückbleiben wird und rund € 13 Mio. erreichen dürfte.
- Ende November vermeldete CeoTronics einen **Auftrag eines europäischen Kunden über € 3,2 Mio.** Es werden Kommunikationssysteme geliefert, die aus einer abgesetzten Funkgeräte-Steuerinheit, sowie Headsets und Zubehör bestehen.

Ausblick auf 2021/2022: Für die Prioritätsmärkte der CeoTronics wird im Geschäftsjahr 2021/2022 eine Fortdauer der konjunkturellen Erholung erwartet. Das Unternehmen rechnet damit, an das erfolgreiche Geschäftsjahr 2020/2021 anknüpfen zu können und stützt sich dabei u.a. auf den Auftragsbestand zum 30.11.2021 i.H.v. € 17,1 Mio. Einen detaillierteren Ausblick auf das aktuelle Geschäftsjahr wird CeoTronics mit den endgültigen H1-Zahlen voraussichtlich am 28.1.2022 vorlegen.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz (€ Mio.)	EBITDA (€ Mio.)	EBIT (€ Mio.)	EBT (€ Mio.)	Netto- ergebnis (€ Mio.)	EPS (€)	DPS (€)	EBIT Marge	Netto- Marge
2019/20a	24,5	3,3	2,5	2,3	1,6	0,25	0,00	10,2%	6,7%
2020/21a	26,6	4,3	3,2	3,0	2,1	0,32	0,12	12,2%	7,9%
2021/22e	27,9	4,5	3,1	2,9	2,1	0,31	0,14	11,1%	7,4%
2022/23e	29,3	4,7	3,2	3,1	2,2	0,33	0,16	11,1%	7,4%
2023/24e	30,5	5,1	3,4	3,2	2,3	0,34	0,18	11,1%	7,4%
2024/25e	31,7	5,4	3,5	3,3	2,3	0,36	0,20	11,1%	7,4%

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

Branche	Kommunikation
WKN	5407407
ISIN	DE0005407407
Bloomberg/Reuters	CEK GY/CEK:DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Mai
HJ-Bericht 2021/22	Ende Januar 2022
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board
Finanzkennzahlen	21/22e 22/23e 23/24e 24/25e
EV/Umsatz	1,1 1,1 1,0 1,0
EV/EBITDA	6,9 6,5 6,1 5,8
EV/EBIT	10,0 9,6 9,2 8,9
P/E	15,0 14,3 13,7 13,2
Preis/Buchwert	1,6 1,5 1,4 1,3
Preis/FCF	12,7 11,8 10,0 9,1
ROE (in %)	13,8 13,4 13,0 12,7
Dividendenrendite (%)	3,6 4,1 4,6 5,1
Anzahl Aktien (in Mio.)	6,60
Marktkap. / EV (in € Mio.)	25,28 / 30,99
Free float (in %)	53,9
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	47,52
12M hoch/tief (in €; Schluss)	4,57 / 2,96
Kurs 7.12.2021 (in €; Schluss)	3,89
Performance	1M 6M 12M
absolut (in %)	-1,3 4,0 29,7
relativ (in %)	1,4 9,5 29,7
Vergleichsindex	Daxsubsec. All Electr. Comp. & Hardware Perf.



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

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

MiFID II – Hinweis: Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG. BankM AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält in diesem Zusammenhang regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Emittenten. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die BankM AG, Frankfurt.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2018/19a	2019/20a	2020/21a	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	5y - CAGR 19/20 - 24/25
Umsatzerlöse	16.919	24.496	26.558	27.886	29.280	30.451	31.669	5,3
<i>Wachstumsrate in %</i>	-4,1	44,8	8,4	5,0	5,0	4,0	4,0	
Herstellkosten	9.268	13.326	13.960	14.919	15.665	16.292	16.943	4,9
<i>% vom Umsatz</i>	54,8	54,4	52,6	53,5	53,5	53,5	53,5	
Bruttoergebnis	7.651	11.170	12.598	12.967	13.615	14.160	14.726	5,7
<i>% vom Umsatz</i>	45,2	45,6	47,4	46,5	46,5	46,5	46,5	
Vertriebskosten	4.528	5.061	4.767	5.159	5.417	5.634	5.859	3,0
<i>% vom Umsatz</i>	26,8	20,7	17,9	18,5	18,5	18,5	18,5	
Allgemeine Verwaltungskosten	1.324	1.593	1.755	1.813	1.903	1.979	2.059	5,3
<i>% vom Umsatz</i>	7,8	6,5	6,6	6,5	6,5	6,5	6,5	
Forschungs- und Entwicklungskosten	1.537	2.181	2.751	3.012	3.162	3.289	3.420	9,4
<i>% vom Umsatz</i>	9,1	8,9	10,4	10,8	10,8	10,8	10,8	
Sonstige betr. Erträge	410	277	212	212	212	212	212	
Sonstige bet. Aufwendungen	64	109	296	100	100	100	100	
EBIT	608	2.503	3.241	3.096	3.245	3.370	3.501	6,9
<i>% vom Umsatz</i>	3,6	10,2	12,2	11,1	11,1	11,1	11,1	
Finanzergebnis	-190	-242	-193	-190	-190	-190	-190	
EBT	418	2.261	3.048	2.906	3.055	3.180	3.311	7,9
<i>% vom Umsatz</i>	2,5	9,2	11,5	10,4	10,4	10,4	10,5	
Ertragssteuern (Aufwand +/Ertrag -)	736	626	949	846	889	925	963	
Konzernergebnis	-318	1.635	2.099	2.060	2.166	2.255	2.347	7,5
<i>% vom Umsatz</i>	-1,9	6,7	7,9	7,4	7,4	7,4	7,4	
<i>Nachrichtlich</i>								
Abschreibungen und Wertminderungen	525	841	1.092	1.413	1.487	1.680	1.874	
<i>% vom Umsatz</i>	3,1	3,4	4,1	5,1	5,1	5,5	5,9	
EBITDA	1.133	3.344	4.333	4.509	4.732	5.051	5.375	
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	
Ergebnis / Aktie (EpA)	-0,05	0,25	0,32	0,31	0,33	0,34	0,36	
Bereinigtes Ergebnis / Aktie (ber. EpA)	-0,05	0,25	0,32	0,31	0,33	0,34	0,36	

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2018/19a	2019/20a	2020/21a	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Rohermargen	45,2	45,6	47,4	46,5	46,5	46,5	46,5
EBITDA-Marge	6,7	13,7	16,3	16,2	16,2	16,6	17,0
EBIT-Marge	3,6	10,2	12,2	11,1	11,1	11,1	11,1
EBT-Marge	2,5	9,2	11,5	10,4	10,4	10,4	10,5
Nettomarge	-1,9	6,7	7,9	7,4	7,4	7,4	7,4

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB)	2018/19a	2019/20a	2020/21a	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e
in € Tsd.							
Konzernergebnis	-318	1.635	2.099	2.060	2.166	2.255	2.347
+ Abschreibung & Wertminderungen	525	840	1.092	1.413	1.487	1.680	1.874
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-33	520	146	0	0	0	0
= Cash Earnings	174	2.995	3.337	3.474	3.653	3.935	4.221
- Veränd. des Nettoumlaufvermögens	-368	2.209	-388	501	527	442	460
+ Netto Finanzpositionen	190	243	193	190	190	190	190
+ Sonstiges	539	547	1.126	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	1.271	1.576	5.044	3.162	3.316	3.683	3.951
- Investitionen in Anlagevermögen	1.671	1.604	2.722	1.167	1.167	1.167	1.167
+ Ausz. für immaterielles Anlageverm.	1.416	1.174	880	867	867	867	867
+ Einz. aus Abgängen von Sachanl.	-81	0	0	0	0	0	0
+ Auszahlungen für Sachanlagen	336	430	1.842	300	300	300	300
CashFlow aus Investitionstätigkeit	-1.671	-1.604	-2.722	-1.167	-1.167	-1.167	-1.167
= Freier Cash Flow	-400	-28	2.322	1.995	2.149	2.516	2.784
+ Finanzschulden	0	1.473	2.840	0	0	0	0
- Tilgung Finanzschulden	934	933	3.239	0	0	0	0
- Gezahlte Zinsen	190	243	193	190	190	190	190
- Dividende (Vorjahr)	0	0	0	792	924	1.056	1.188
= Erhöhung der Barmittel	-1.524	269	1.730	1.013	1.035	1.270	1.406

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2018/19a	2019/20a	2020/21a	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Aktiva							
A. Anlagevermögen	10.332	11.075	12.705	12.459	12.139	11.625	10.918
I. Immaterielle Vermögenswerte	4.794	5.543	5.758	5.634	5.542	5.342	5.033
II. Sachanlagen	5.538	5.532	6.947	6.825	6.597	6.283	5.885
B. Umlaufvermögen	9.982	12.943	11.161	12.727	14.343	16.100	18.014
I. Vorräte	6.615	8.770	9.301	9.766	10.254	10.665	11.091
II. Forderungen	3.099	3.873	1.755	1.843	1.935	2.012	2.093
III. Barmittel	268	300	105	1.118	2.154	3.424	4.830
C. RAP	134	128	149	149	149	149	149
D. Aktive latente Steuern	606	67	0	0	0	0	0
Bilanzsumme	21.054	24.213	24.015	25.335	26.631	27.875	29.081
Passiva							
A. Eigenkapital	10.350	11.972	14.262	15.530	16.772	17.971	19.130
I. Gezeichnetes Kapital	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600	6.600
II. Kapitalrücklagen	2.361	2.361	2.361	2.361	2.361	2.361	2.361
III. Gesetzliche Rücklage	16	16	16	16	16	16	16
IV. Differenz aus Währungsumrechnung	-484	-497	-306	-306	-306	-306	-306
V. Gewinnvortrag / Verlustvortrag	2.175	1.857	3.492	4.799	5.935	7.045	8.112
VI. Konzernüberschuss	-318	1.635	2.099	2.060	2.166	2.255	2.347
B. Rückstellungen	792	1.314	1.684	1.684	1.684	1.684	1.684
C. Verbindlichkeiten	9.912	10.927	7.421	7.472	7.526	7.572	7.619
1. Bankdarlehen	7.844	8.145	5.817	5.817	5.817	5.817	5.817
2. Anzahlungen	432	249	288	288	288	288	288
3. aus L&L	1.191	1.890	1.027	1.078	1.132	1.178	1.225
4. Sonstige	445	643	289	289	289	289	289
D. Passive latente Steuern	0	0	648	648	648	648	648
Bilanzsumme	21.054	24.213	24.015	25.335	26.631	27.875	29.081

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2018/19a	2019/20a	2020/21a	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Anlagevermögen	49,07	45,74	52,90	49,18	45,58	41,71	37,54
Umlaufvermögen	47,41	53,45	46,48	50,24	53,86	57,76	61,94
Sonstiges	3,51	0,81	0,62	0,59	0,56	0,53	0,51
Eigenkapital	49,16	49,44	59,39	61,30	62,98	64,47	65,78
Rückstellungen	3,76	5,43	7,01	6,65	6,32	6,04	5,79
ges. Verbindlichkeiten	47,08	45,13	30,90	29,49	28,26	27,16	26,20

Quelle: CeoTronics 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.**

Die BankM unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist CeoTronics AG.

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

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	8. Dezember 2020	Kaufen	€ 5,00
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	1. Februar 2021	Kaufen	€ 5,50
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	2. Juni 2021	Kaufen	€ 6,00
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	13. September 2021	Kaufen	€ 6,76

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 der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

8.12.2021, 12:00 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 7.12.2021, 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, die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- waren innerhalb der vergangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Insidergeschäfte gemäß Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der BankM mit Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der BankM durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß Deligierte Verordnung (EU) Nr. 958/2016 Art. 6 Abs. 3 sind im Internet unter http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html erhältlich.

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument wurde von der BankM ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunterfallende 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.

© 2021 BankM AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.