

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

€ 5,28

(vormals: € 5,24)

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

Starkes zweites Halbjahr erwartet, Auftragseingang steigt deutlich

Der nun final vorliegende H1-Bericht der CeoTronics AG war, wie im Dezember vom Unternehmen vorab vermeldet, geprägt von Verzögerungen in der Projektvergabe (v.a. wg. Bundes-Haushaltssperre). Der Ausblick auf das GJ. 2023/24 (Umsatz € 28 Mio. bis € 29 Mio.; Jahresergebnis um € 1,3 Mio.) deutet – ebenso wie der **starke Auftragseingang** im ersten Halbjahr (€ 18,5 Mio.; +41,2%) – auf ein **starkes zweites Halbjahr** hin. **Die impliziten Erwartungen an H2** entsprechen einem Umsatz zwischen € 17,2 Mio. und € 18,2 Mio., bei einem Halbjahresergebnis von rd. € 2 Mio. – in H1 wurde, bedingt durch die Verzögerungen einzelner Projekte, nur ein Umsatz von € 10,8 Mio. erzielt (bei einem Konzernergebnis von € -0,741 Mio.). Wir denken, dass die nun zum Halbjahr einsetzende Dynamik auch in den kommenden Geschäftsjahren anhalten wird. Hierauf ist das Unternehmen bereits vorbereitet. Mit einem EV/Umsatz von 1,6 und einem KGV von 25,2 im Zwischenjahr 2023/24 ist CeoTronics weiter günstig bewertet. Spürbare **Impulse** dürfte die Aktie vor allem bei Vermeldung größerer (Bundeswehr-)Aufträge erhalten.

Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 5,28.

- **H1 2023/24.** Der durch Projektverzögerungen auf € 10,8 Mio. (-29,6%) gedrückte Umsatz bedingten eine Unterauslastung der im Ausbau befindlichen Mitarbeiterschaft (Umsatz pro Mitarbeiter T€ 85,3; H1 22/23: T€ 126). Im Ergebnis führten ein **gestiegener Verwaltungsaufwand** (€ 1,18 Mio.; +18%), bei **stabilen F&E-** (€ 1,79 Mio.) und **unveränderten Vertriebskosten** (€ 2,64 Mio.), zusammen mit **geringeren sonstigen Erträgen** (T€ 21) erstmals seit H2 2017/18 zu einem negativen EBIT in einem Halbjahr (€ -0,69 Mio.).
- **Marktumfeld.** Der 41,2%ige Anstieg im **Auftragseingang** hat auch den **Auftragsbestand (€ 15,25 Mio.; +4,7%)** wieder moderat wachsen lassen. Wir gehen davon aus, dass das vom **Sondereffekt „Haushaltssperre“** betroffene H1 eine Ausnahme darstellt und die deutliche **Belebung des Auftragseingangs** zum Halbjahresende **einen nachhaltigen Trend abbildet** (u.a. staatliche Investitionen in Innere und Äußere Sicherheit) - CeoTronics spricht von einem sich auflösenden Investitionsstau bei den Kunden und hat (im schwachen H1) den **Personalbestand ausgebaut** (+5 FTE auf 127).

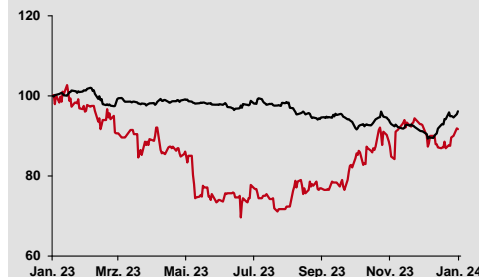
Ausblick: Im laufenden Geschäftsjahr 2023/24 erwartet die Gesellschaft **einen Jahresüberschuss von rd. € 1,3 Mio.** Dieser Wert liegt **deutlich über** unserer im Dezember angepassten Erwartung – obwohl die Gesellschaft nun von einer geringeren Aktivierung bei F&E-Kosten ausgeht.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz (€ Mio.)	EBITDA (€ Mio.)	EBIT (€ Mio.)	EBT (€ Mio.)	Netto- ergebnis (€ Mio.)	EPS (€)	DPS (€)	EBIT Marge	Netto- Marge
2021/22a	29,1	5,0	3,6	3,4	2,5	0,38	0,15	12,4%	8,6%
2022/23a	30,1	5,4	3,9	3,6	2,5	0,38	0,15	12,9%	8,4%
2023/24e	28,5	3,9	2,1	1,8	1,3	0,17	0,15	7,5%	4,4%
2024/25e	33,2	6,0	4,1	3,7	2,6	0,36	0,17	12,3%	8,0%
2025/26e	36,5	7,1	5,0	4,6	3,3	0,45	0,19	13,6%	9,0%
2026/27e	40,1	8,3	6,0	5,6	4,0	0,55	0,21	15,0%	10,0%

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

Branche	Kommunikation			
WKN	5407407			
ISIN	DE0005407407			
Bloomberg/Reuters	CEK GY/CEK:DE			
Rechnungslegung	HGB			
Geschäftsjahr	31. Mai			
vorl. Bericht GJ 2023/24	KW 22			
Marktsegment	Open Market			
Transparenzlevel	Basic Board			
Finanzkennzahlen	23/24e	24/25e	25/26e	26/27e
EV/Umsatz	1,6	1,4	1,3	1,1
EV/EBITDA	11,9	7,6	6,4	5,6
EV/EBIT	21,4	11,2	9,2	7,6
P/E	25,2	12,1	9,8	8,0
Preis/Buchwert	1,6	1,5	1,4	1,2
Preis/FCF	43,1	6,1	13,3	10,6
ROE (in %)	6,8	12,9	14,6	16,2
Dividendenrendite (%)	3,4	3,8	4,3	4,8
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,26			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	32,01 / 45,9			
Free float (in %)	53,9			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	23,50			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	4,94 / 3,35			
Kurs 30.1.2024 (in €; Schluss)	4,42			
Performance	1M	6M	12M	
absolut (in %)	-1,1	17,9	-7,9	
relativ (in %)	-6,2	21,1	-3,9	
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.

Inland steht für über 3/4tel der Umsätze in H1

Der Anteil der Inlandsumsätze erhöhte sich in H1 23/24 leicht auf 76,7% (H1 22/23: 74,6%). Dies zeigt, dass die Kunden im Ausland zögerlicher waren bei der Projektvergabe – unabhängig von der Sondersituation in Deutschland. Die Schwäche des Auslandsgeschäfts könnte aber durch einzelne Projekte (bzw. deren Ausbleiben) überzeichnet sein.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2020/21a	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	5y - CAGR 21/22 - 26/27	H1 22/23a	H1 23/24a
Umsatzerlöse	26.558	29.124	30.081	28.500	33.164	36.481	40.129	6,6	15.395	10.833
Wachstumsrate in %	8,4	9,7	3,3	-5,3	16,4	10,0	10,0		1,5	-29,6
Herstellkosten	13.960	14.832	15.594	15.200	17.192	18.912	20.803	7,0	7.868	5.944
% vom Umsatz	52,6	50,9	51,8	53,3	51,8	51,8	51,8		51,1	54,9
Bruttoergebnis	12.598	14.292	14.487	13.300	15.972	17.569	19.326	6,2	7.527	4.889
Vertriebskosten	4.767	5.222	5.371	5.532	5.936	6.348	6.782	5,4	2.640	2.635
% vom Umsatz	17,9	17,9	17,9	19,4	17,9	17,4	16,9		17,1	24,3
Allgemeine Verwaltungskosten	1.755	2.142	2.185	2.358	2.409	2.467	2.514	3,3	996	1.179
% vom Umsatz	6,6	7,4	7,3	8,3	7,3	6,8	6,3		6,5	10,9
Forschungs- und Entwicklungskosten	2.751	3.599	3.821	3.936	4.213	4.452	4.696	5,5	1.788	1.786
% vom Umsatz	10,4	12,4	12,7	13,8	12,7	12,2	11,7		11,6	16,5
Sonstige betr. Erträge	212	503	824	824	824	824	824		619	226
Sonstige bet. Aufwendungen	296	220	57	157	157	157	157		47	205
EBIT	3.241	3.612	3.877	2.141	4.081	4.969	6.002	10,7	2.675	-690
Finanzergebnis	-193	-167	-263	-353	-353	-353	-353		-98	-149
Zinserträge	0	0	0	0	0	0	0		0	0
Zinsaufwendungen	193	167	263	353	353	353	353		98	149
EBT	3.048	3.445	3.614	1.788	3.728	4.616	5.649	10,4	2.577	-839
Ertragssteuern (Aufwand +/Ertrag -)	949	939	1.085	520	1.085	1.343	1.644		679	-98
Konzernergebnis	2.099	2.506	2.529	1.268	2.643	3.273	4.005	9,8	1.898	-741
<i>Nachrichtlich</i>										
Abschreibungen und Wertminderungen	1.092	1.405	1.495	1.711	1.963	2.169	2.249		659	681
% vom Umsatz	4,1	4,8	5,0	6,0	5,9	5,9	5,6		4,3	6,3
EBITDA	4.333	5.017	5.372	3.852	6.044	7.138	8.250		3.334	-9
Anzahl Aktien (in Tsd.)	6.600	6.600	6.600	7.259	7.259	7.259	7.259		6.600	7.259
Ergebnis / Aktie (EpA)	0,32	0,38	0,38	0,17	0,36	0,45	0,55		0,29	-0,10
Bereinigtes Ergebnis / Aktie (ber. EpA)	0,32	0,38	0,38	0,17	0,36	0,45	0,55		0,29	-0,10

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2020/21a	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	H1 22/23a	H1 23/24a
Rohermargen	47,4	49,1	48,2	46,7	48,2	48,2	48,2	48,9	45,1
EBITDA-Marge	16,3	17,2	17,9	13,5	18,2	19,6	20,6	21,7	-0,1
EBIT-Marge	12,2	12,4	12,9	7,5	12,3	13,6	15,0	17,4	-6,4
EBT-Marge	11,5	11,8	12,0	6,3	11,2	12,7	14,1	16,7	-7,7
Nettomarge	7,9	8,6	8,4	4,4	8,0	9,0	10,0	12,3	-6,8

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2020/21a	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	H1 22/23a	H1 23/24a
Konzernergebnis	2.099	2.506	2.529	1.268	2.643	3.273	4.005	1.898	-741
+ Abschreibung & Wertminderungen	1.092	1.213	1.390	1.711	1.963	2.169	2.249	659	681
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	146	523	-292	0	0	0	0	-817	-837
= Cash Earnings	3.337	4.242	3.627	2.979	4.606	5.442	6.254	1.740	-897
- Veränd. des Nettoumlaufvermögens	-388	4.042	-1.035	878	-2.231	1.224	1.346	1.479	8.953
+ Netto Finanzpositionen	193	167	263	353	353	353	353	98	149
+ Sonstiges	1.126	673	-255	0	0	0	0	581	-8
= Operativer Cash Flow	5.044	1.040	4.670	2.454	7.189	4.571	5.260	940	-9.709
- Investitionen in Anlagevermögen	2.722	1.295	1.346	1.711	1.963	2.169	2.249	860	545
- Ausz. für immaterielles Anlageverm.	880	540	533	1.072	1.225	1.400	1.600	237	345
- Auszahlungen für Sachanlagen	1.842	755	813	639	738	769	648	623	200
CashFlow aus Investitionstätigkeit	-2.722	-1.295	-1.346	-1.711	-1.963	-2.169	-2.249	-860	-545
= Freier Cash Flow	2.322	-255	3.324	743	5.227	2.402	3.011	80	-10.254
+ Kapitalerhöhung	0	0	0	2.359	0	0	0	0	2.359
+ Finanzschulden	2.840	2.500	655	0	0	0	0	155	3.800
- Tilgung Finanzschulden	3.239	1.003	1.490	0	0	0	0	508	422
- Gezahlte Zinsen	193	167	263	353	353	353	353	98	149
- Dividende (Vorjahr)	0	792	990	1.089	1.089	1.234	1.379	990	990
= Erhöhung der Barmittel	1.730	283	1.236	1.660	3.785	815	1.279	-1.361	-5.656

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2020/21a	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	H1 23/24a
Aktiva								
A. Anlagevermögen	12.705	12.781	12.717	12.717	12.717	12.717	12.717	12.580
I. Immaterielle Vermögenswerte	5.758	5.571	5.289	5.273	5.273	5.273	5.273	5.248
II. Sachanlagen	6.947	7.210	7.428	7.444	7.444	7.444	7.444	7.332
B. Umlaufvermögen	11.161	15.849	16.421	18.886	20.655	22.847	25.640	24.876
I. Vorräte	9.301	12.283	13.096	14.000	11.692	12.862	14.148	17.375
II. Forderungen	1.755	3.376	1.881	1.782	2.074	2.281	2.509	5.866
III. Barmittel	105	190	1.444	3.104	6.889	7.704	8.983	1.635
C. RAP	149	122	226	226	226	226	226	208
D. Aktive latente Steuern	0	0	0	0	0	0	0	0
Bilanzsumme	24.015	28.752	29.364	31.829	33.598	35.790	38.583	37.664
Passiva								
A. Eigenkapital	14.262	15.711	17.241	19.779	21.333	23.372	25.998	17.915
I. Gezeichnetes Kapital	6.600	6.600	6.600	7.259	7.259	7.259	7.259	7.259
II. Kapitalrücklagen	2.361	2.361	2.361	4.061	4.061	4.061	4.061	4.061
III. Gesetzliche Rücklage	16	16	16	16	16	16	16	16
IV. Differenz aus Währungsumrechnung	-306	-570	-579	-579	-579	-579	-579	-533
V. Gewinnvortrag / Verlustvortrag	3.492	4.798	6.314	7.754	7.933	9.342	11.236	7.853
VI. Konzernüberschuss	2.099	2.506	2.529	1.268	2.643	3.273	4.005	-741
B. Rückstellungen	1.684	2.863	2.275	2.275	2.275	2.275	2.275	1.313
C. Verbindlichkeiten	7.421	9.251	8.890	8.817	9.032	9.184	9.352	17.410
1. Bankdarlehen	5.817	7.114	6.296	6.296	6.296	6.296	6.296	15.523
2. Anzahlungen	288	339	384	384	384	384	384	73
3. aus L&L	1.027	1.362	1.384	1.311	1.526	1.678	1.846	1.395
4. Sonstige	289	436	826	826	826	826	826	419
D. Passive latente Steuern	648	927	958	958	958	958	958	1.026
Bilanzsumme	24.015	28.752	29.364	31.829	33.598	35.790	38.583	37.664

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2020/21a	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	H1 23/24a
Anlagevermögen	52,90	44,45	43,31	39,95	37,85	35,53	32,96	33,40
Umlaufvermögen	46,48	55,12	55,92	59,34	61,48	63,84	66,45	66,05
Sonstiges	0,62	0,42	0,77	0,71	0,67	0,63	0,59	0,55
Eigenkapital	59,39	54,64	58,71	62,14	63,50	65,30	67,38	47,57
Rückstellungen	7,01	9,96	7,75	7,15	6,77	6,36	5,90	3,49
ges. Verbindlichkeiten	30,90	32,18	30,28	27,70	26,88	25,66	24,24	46,22

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. Wir bedanken uns bei Jan Kaden für seine qualifizierte Unterstützung im Rahmen seines Dualen Studiums.

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

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist CeoTronics AG.

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

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	13. September 2022	Kaufen	€ 6,56
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	3. Februar 2023	Kaufen	€ 6,49
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	8. September 2023	Kaufen	€ 6,45
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	8. Dezember 2023	Kaufen	€ 5,24

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Reuters, VWD, Bloomberg, dpa-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs gemäß DVFA-Kodex zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten inhaltliche Änderungen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die BankM verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

HALTEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen -15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

VERKAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als -15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum und Uhrzeit des Abschlusses der Erstellung:

31.1.2024, 11:55 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 30.1.2024, 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.

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

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 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 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 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.

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