

Finanzanalyse / Unternehmensanleihe

Analysten

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

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

H1 2024 profitabel, Mehrheitsverkauf der ASC7 ist im Gange

Die **AustriaEnergy International GmbH (AEI)**, ist ein führender Standortentwickler und Technologieintegrator im Bereich „Erneuerbare Energien-Projekte“ in Chile und Emittentin des **besicherten und nicht nachrangigen Green Bonds** (2023/28; WKN: A3LE0J). Das erste Halbjahr 2024 hat die Gesellschaft profitabel abgeschlossen, vor allem getrieben von Bestandsveränderungen, die € 5,4 Mio. (H1 23: € 0,7 Mio.) erreichten. Der geplante (Teil-)Verkauf des **Projekts ASC 7** (erwartete Erlöse um \$ 10 Mio.) schreitet voran, das PPA ist in Endverhandlung. Wir gehen davon aus, dass der Verkauf noch 2024 erfolgt. Weitere **Projekt-Verkäufe in erheblicher Größenordnung stehen ab 2026/2027 an** – hierunter auch ein Grün Wasserstoff/Grün-Ammoniak-JV (ASOE 10&11), das alleine € 29 Mio. Verkaufserlös bringen soll und im Idealfall bis Ende 2025 die Umweltverträglichkeitsprüfung durchlaufen haben wird. Aktuell sind alle Behördenfeedbacks zu der 7/2024 erfolgten Einreichung positiv.

- Die **Umsätze** in H1 lagen mit € 0,493 Mio. unter dem Wert des Vorjahreszeitraums (H1 23: € 0,698 Mio.), dies wurde jedoch vom starken Zuwachs bei den Bestandsveränderungen mehr als kompensiert. Daher lag das operative Betriebsergebnis (€ 0,639 Mio.) deutlich höher als im Vorjahreshalbjahr (€ 0,129 Mio.). Der Überschuss nach Minderheiten erreichte mit € 0,23 Mio. nicht ganz den Vorjahreswert (€ 0,28 Mio.), Grund hierfür war das Finanzergebnis, das mit - € 0,464 Mio. (H1 23: € 0,16 Mio.) schwächer ausfiel.
- Die **Bilanz** spiegelt die Bestandsveränderung im Anwachsen der **Vorräte** wider (30.6.24: € 12,2 Mio.; 31.12.23: € 7,5 Mio.). Die **Verbindlichkeiten** wuchsen entsprechend auf € 12,2 Mio. (31.12.23: € 6,0 Mio.), wobei lediglich € 0,78 Mio. binnen der nächsten 12 Monate fällig werden. Die **Kasse** zeigte sich mit € 0,64 Mio. (€ 1,01 Mio.) nur leicht verändert. Einen kurzfristig größeren Liquiditätszufluss (in der Größenordnung von € 10 Mio.) erwarten wir aus dem Verkauf der ASC 7 Beteiligung.
- Im Risikobericht nennt das Unternehmen u.a. den **langsamen Netzausbau** in Chile (AEI begegnet diesem Risiko durch Netzanalyse und geografische Verteilung, sowie durch grüne Wasserstoff-Projekte, die nicht ans Stromnetz angeschlossen werden) und das durch das Merit-Order-System bedingte **Strompreisrisiko** (hier muss **langfristig** ein alternatives Preisungsmodell gefunden werden). **Verzögerungen bei Verkaufsprozessen** kann die Gesellschaft über eine selektivere Investitionspolitik (liquiditätsseitig) ausgleichen, wir gehen daher nun für 2024 von reduziertem Materialaufwand und 2026/27 entsprechend geringeren Umsätzen/Gewinnen aus.

Klimaziele, damit verbundene Programme, sowie ein hohes Investoreninteresse an ESG-Themen schaffen ein **positives Marktumfeld für Green Bonds**.

Anleihe-spezifische Kennzahlen (2023 - 2028)

Kennzahlen zum 31.12.	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
ICR (Free Cash Flow/Zinslast)	neg.	neg.	neg.	15,58	27,64	27,30
ICR (EBITDA/Zinslast)	2,89	5,88	neg.	20,99	30,67	26,20
Debt/EBITDA*	3,97	2,13	n.a.	0,60	0,41	0,01
Net debt/EBITDA**	2,81	1,88	n.a.	neg.	neg.	neg.
EK-Quote (in %)	53,58	47,72	15,47	53,45	71,56	95,69
Leverage (FK/EK)	0,48	0,77	4,95	0,73	0,32	0,00

Quelle: BankM Research; * n.a. = EBITDA negativ, **neg. = liquide Mittel > Finanzverbindlichkeiten

Branche	Erneuerbare Energien
Rechnungslegung	UGB - Österreich
Geschäftsjahr	Dec 31
GB 2024	März 2025
Marktsegment	Freiverkehr
Geschäftsführung	Helmut Kantner
Anleihe-Emittentin	AustriaEnergy International GmbH
Zeichnungsfrist	Nov. '23 - Nov. '24
Emissionsvolumen	bis zu € 25 Mio.
Nennwert je Teilschuldverschreibung	€ 1.000
Mindestzeichnung	€ 10.000
Laufzeit	5 Jahre
Kupon	8%
Typ	callable nach 2 und 3 Jahren
Ausgabepreis	100%
Rating	imug, second party opinion
ISIN	DE000A3LE0J4



AustriaEnergy International GmbH, Performance
 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 begleitet die Emission als Bookrunner. Wertpapieranlagen 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.

Investment

Grüne Anleihe mit Besicherungskonzept

Die Anleihe erfüllt die Green Bond-Kriterien der International Capital Market Association („ICMA“) und die Emittentin ist durch ein **imug rating** (Nachhaltigkeitsgutachten von 3/2023) geprüft. Die eingeworbenen Mittel werden in **Erneuerbare Energien-Projekte (in Chile)** fließen. Das Besicherungskonzept basiert darauf, dass eine **Sicherheitsabtretung** der (konzerninternen) Dividendenansprüche (von der spanischen Zwischenholding AustriaEnergy Spain S.L. an AEI, bestehend aus den Verkaufserlösen der chilenischen Projektgesellschaften) an einen Treuhänder erfolgt, der diese zugunsten der Anleihegläubiger verwaltet (Globalzession).

Abschluss von PPA erhöht ASC7-Bewertung und ist Verkaufs-voraussetzung

Die **Entwicklung** des Projekts ASC 7 ist **abgeschlossen**. Der Verkauf eines 85%igen Anteils an ASC7 soll noch 2024 erfolgen, Voraussetzung ist aber, dass rechtzeitig ein **PPA (Power Purchase Agreement)** abgeschlossen wird. Dieses würde dem Betreiber von ASC7 einen vertraglich fixierten Absatzpreis (anstelle der volatilen Marktpreise) garantieren und AEI einen Verkaufspreis von \$ 10 Mio. für den 85%igen Anteil ermöglichen. Durch die 15%ige-Minderheitsbeteiligung entstehen zunächst aber auch anteilige Baukosten. Diese **Kosten** sind für AEI vertraglich bei rd. € 3 Mio. p.a. gedeckelt – anders als die anteiligen Erlöse, die nach Inbetriebnahme der Anlage fließen. Wenn die Anlage wie geplant 2026/27 in Betrieb geht, erhält AEI (nach Abzug der Betriebskosten) **jährlich voraussichtlich € 2,37 Mio. als Minderheitenanteil**.

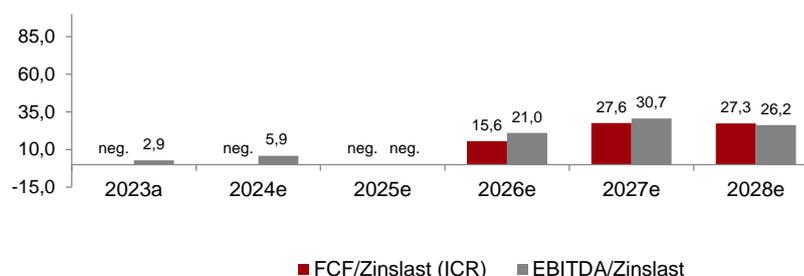
Update Entwicklung bei den Wasserstoffprojekten ASOE 10 und 11

Die Einreichung der ersten Phase bei der Umweltbehörde für die Projekte **ASOE 10 und 11** ist bereits im Juli 2024 erfolgt. AEI hofft, dass **bis Ende 2025** ein positiver Bescheid zur Umweltverträglichkeitsprüfung seitens der Behörden vorliegt. Die Projekte wären ein Meilenstein für die chilenische Wasserstoffindustrie und das größte Wasserstoffprojekt, das den chilenischen Behörden bisher vorgelegt wurde. Insofern ist auch der Genehmigungsprozess „Neuland“, wobei zu hoffen ist, dass der **Stellenwert** und die **Sichtbarkeit des Projektes** zu einem **effizienten Genehmigungs-Prozess** führen. Im Anschluss beginnt die Vermarktung des Grün-Wasserstoff/Grün-Ammoniaks speziell mit Blick auf Asien, sowie Errichtungsplanung und Finanzierungsgespräche, auch mit Eigenkapitalgebern.

Agenda

Im **Zentrum der Aufmerksamkeit** steht zunächst der Verkauf der Anteile an **ASC 7** (geplanter Erlös € 10 Mio.), gewichtiger sind jedoch die Grün-Wasserstoff/Grün-Ammoniak-Projekte **ASOE 10&11**, die 2026/2027 für einen Betrag von voraussichtlich \$ 29 Mio. veräußert werden können. Daneben treibt AEI eine Reihe weitere Projekte kontinuierlich voran, darunter ein **zweites Wasserstoffprojekt (ASOE 12)** und **vier Windstandorte im fortgeschrittenen Evaluierungsstadium**.

Zinsdeckungsgrad



Quelle: BankM Research

Finanzanalyse und Prognose

Im Zentrum unserer umsatz-, liquiditäts- und bilanzanalytischen Betrachtung liegt die Kapitaldienstfähigkeit (Zins und Rückzahlung) in Zusammenhang mit der Anleihe.

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (UGB)	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	5y - CAGR (%) 2023 - 2028	HJ 2023a	HJ 2024a
in T€										
Umsatzerlöse	1.008	1.041	10.500	0	54.000	77.570	34.370	101,3	698	493
Wachstumsrate in %	-92,4	3,3	908,7	-100,0	n.a.	43,6	-55,7		n.a.	-29,3
Umsatzerlöse aus Bestandsprojekten	1.008	1.041	10.500	0	0	0	0		698	493
Umsatzerlöse aus neuen Pipelineprojekten	0	0	0	0	54.000	75.200	32.000		0	0
Umsatzerlöse aus Energieerzeugung	0	0	0	0	0	2.370	2.370		0	0
Bestandsveränderungen	2.204	4.729	3.709	10.767	-2.962	-11.340	-5.424		680	5.438
Gesamtleistung	3.211	5.770	14.209	10.767	51.038	66.230	28.946	38,1	1.378	5.931
Materialaufwand	2.152	2.982	8.959	10.767	6.190	1.808	0	n.a.	227	4.222
% von der Gesamtleistung	67,0	51,7	63,1	100,0	12,1	2,7	0,0		32,6	855,5
Rohertrag	1.060	2.788	5.250	0	44.847	64.423	28.946		1.151	1.709
Sonst. betr. Erträge	410	228	228	228	228	228	228		17	87
Personalaufwand	390	570	593	617	642	667	694	4,0	314	342
% von der Gesamtleistung	38,7	54,8	5,6	n.a.	1,2	0,9	2,0		22,8	5,8
sonstige betr. Aufwend.	1.145	1.570	1.500	2.000	2.000	2.000	2.000		720	787
% von der Gesamtleistung	113,6	150,9	14,3	n.a.	3,7	2,6	5,8		103,1	159,6
EBITDA	-65	876	3.385	-2.389	42.434	61.984	26.481	97,7	134	667
Abschreibungen	6	13	13	13	13	13	13		4	28
EBIT	-72	864	3.373	-2.401	42.422	61.971	26.468	98,3	129	639
Finanzergebnis	509	-474	-440	-1.886	-1.886	-1.886	-875		160	-464
Erträge aus Wertpapieren	458	-307	0	0	0	0	0		131	-118
Zinsen und ähnliche Erträge	51	136	136	136	136	136	136		38	35
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-1	-303	-576	-2.021	-2.021	-2.021	-1.011		-8	-381
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	-21	-9	0	0	0	0	0		-9	0
EBT	416	380	2.933	-4.287	40.536	60.086	25.593	132,1	280	174
Ertragssteuern (Aufw. +/-Ertrag -)	-808	147	792	0	10.945	16.223	6.910		-4	0
Konzernergebnis	1.224	233	2.141	-4.287	29.591	43.862	18.683	140,3	284	175
Minderheiten	66	156	0	0	0	0	0		-3	57
Konzernergebnis nach Minderheiten	1.290	389	2.141	-4.287	29.591	43.862	18.683	116,9	282	231

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

GuV-Margen

Margen in % von der Gesamtleistung	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e		HJ 2023a	HJ 2024a
Rohertragsmarge	33,0	48,3	36,9	0,0	87,9	97,3	100,0		83,5	28,8
EBITDA-Marge	-2,0	15,2	23,8	-22,2	83,1	93,6	91,5		9,7	11,2
EBIT-Marge	-2,2	15,0	23,7	-22,3	83,1	93,6	91,4		9,4	10,8
EBT-Marge	13,0	6,6	20,6	-39,8	79,4	90,7	88,4		20,3	2,9
Nettogewinnmarge	38,1	4,0	15,1	-39,8	58,0	66,2	64,5		20,6	2,9

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

AustriaEnergy International GmbH

- 4/7 - Finanzanalyse und Prognose

5. November 2024

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (UGB)	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	HJ 2023a	HJ 2024a
in T€									
Ergebnis vor Steuern	416	380	2.933	-4.287	40.536	60.086	25.593	280	174
+ Abschreibung & Wertminderungen	6	13	13	13	13	13	13	4	8
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-293	-51	0	0	0	0	0	-144	-155
- Steuern	84	-35	792	0	10.945	16.223	6.910	38	-14
= Cash Earnings	45	377	2.153	-4.274	29.604	43.875	18.696	103	41
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	1.388	2.927	4.030	10.166	128	-9.991	-7.896	2.250	1.075
+ Finanzergebnis	-51	0	576	2.021	2.021	2.021	1.011	0	0
+ Sonstiges	-46	-26	0	0	0	0	0	53	255
= Operativer Cash Flow	-1.440	-2.577	-1.301	-12.419	31.497	55.887	27.602	-2.095	-779
- Investitionen in Anlagevermögen	2.324	551	2.013	4.013	13	13	13	-61	1.248
= Freier Cash Flow	-3.764	-3.128	-3.313	-16.431	31.484	55.874	27.590	-2.034	-2.027
+ Ausschüttungen	-2.500	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Anleihe / Finanzkredite	0	3.209	3.722	18.069	0	0	-25.000	1.129	1.965
- Sonstiges (Finanzergebnis)	-26	66	576	2.021	2.021	2.021	1.011	1	286
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	-6.238	15	-167	-383	29.463	53.853	1.579	-905	-348

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

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

AustriaEnergy International GmbH

5. November 2024

Finanzanalyse und Prognose - 5/7 -

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (UGB)	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	HJ 2024a
in T€								
Aktiva								
Anlagevermögen	3.025	3.732	5.732	9.732	9.732	9.732	9.732	5.000
Immaterielle Vermögensgegenstände	0	3	3	3	3	3	3	5
Sachanlagen	35	86	86	86	86	86	86	477
Finanzanlagen	2.981	3.643	5.643	9.643	9.643	9.643	9.643	4.517
Anteile an assoziierten Unternehmen	9	0	0	0	0	0	0	0
Umlaufvermögen	4.007	9.080	13.227	22.560	54.461	99.331	91.167	13.979
Vorräte	2.733	7.598	11.306	22.073	19.111	7.771	2.348	12.781
<i>davon Anzahlungen</i>	5	139	0	0	0	0	0	524
Forderungen aus L&L	203	445	1.050	0	5.400	7.757	3.437	524
Barmittel	996	1.012	844	461	29.924	83.777	85.356	644
Sonstiges Umlaufvermögen	75	26	26	26	26	26	26	30
Rechnungsabgrenzungsposten	12	21	21	21	21	21	21	28
latente Steuern	891	703	703	703	703	703	703	684
Bilanzsumme	7.936	13.535	19.682	33.015	64.916	109.787	101.622	19.691
Passiva								
Eigenkapital	7.109	7.252	9.393	5.106	34.697	78.560	97.243	7.312
Gezeichnetes Kapital	35	35	35	35	35	35	35	35
Kapitalrücklage	0	0	0	0	0	0	0	0
Währungsdifferenzen	-93	-269	-269	-269	-269	-269	-269	-389
Gewinnrücklagen u. andere Rücklagen	7.233	7.623	9.763	5.477	35.068	78.930	97.613	7.854
Minderheiten	-66	-136	-136	-136	-136	-136	-136	-187
Rückstellungen	352	295	295	295	295	295	295	135
Verbindlichkeiten	474	5.989	9.995	27.615	29.924	30.932	4.085	12.244
Anleihe	0	3.475	7.196	25.265	25.265	25.265	265	5.535
Verbindlichkeiten aus L&L	137	165	449	0	2.310	3.318	1.470	172
andere Verbindlichkeiten	338	2.349	2.349	2.349	2.349	2.349	2.349	6.537
Bilanzsumme	7.936	13.535	19.682	33.015	64.916	109.787	101.622	19.691

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	HJ 2024a
Anlagevermögen	38,12	27,57	29,12	29,48	14,99	8,86	9,58	25,39
Umlaufvermögen	50,50	67,08	67,20	68,33	83,89	90,48	89,71	70,99
Forderungen	2,55	3,29	5,33	0,00	8,32	7,07	3,38	2,66
Liquide Mittel	12,56	7,48	4,29	1,40	46,10	76,31	83,99	3,27
Eigenkapital	89,59	53,58	47,72	15,47	53,45	71,56	95,69	37,13
Finanzverbindlichkeiten	5,97	44,25	50,78	83,64	46,10	28,17	4,02	62,18
ges. Verbindlichkeiten	10,41	46,42	52,28	84,53	46,55	28,44	4,31	62,87

Quelle: Unternehmen (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 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 (BankM), Frankfurt.**

Verfasser der vorliegenden Basisstudie: **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 AustriaEnergy International GmbH.

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	13.6.2023	n.a. / Credit Research	n.a.
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	21.12.2023	n.a. / Credit Research	n.a.
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	12.3.2024	n.a. / Credit Research	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 inhaltliche Änderungen.

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

Die BankM AG (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:

5.11.2024, 9:45 (MESZ)

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

Schlusskurse vom 4.11.2024

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 (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM gebundene Vermittler der 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 12 Monate an einer 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 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 § 12 WpHG i.V.m. 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.

3. 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.

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

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

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

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

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

Dieses von der BankM erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM keine Garantie und 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 1ß, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.