

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

€ 11,53

(vormals: € 15,17)

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

2024 voll im Plan, aber Prognosesenkung für 2025

DATRON AG erwartet vor dem Hintergrund des weiter anspruchsvollen Makroumfelds für 2025 nun nur noch eine **stabile bis leicht positive Umsatzentwicklung**. Im Frühjahr 2024 war DATRON – wie auch die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute – von einem deutlichen konjunkturellen Aufschwung in H2 2024 ausgegangen, der zu einem Umsatzsprung in 2025 hätte führen sollen. Die gesamtwirtschaftliche Erholung ist ausgeblieben - auch wenn DATRON in Q3 (Umsatz € 14,6 Mio.; Auftragseingang: € 13,8 Mio.; EBIT: 0,43 Mio.) **Erwartungen und Quartalsguidance erfüllt** hat und wohl auch in Q4 erfüllen wird: Die **Book-to-Bill-Ratio 2024 unter 1** liegen. Die politische Unsicherheit und die Diskussion über neue Zölle haben die gesamtwirtschaftlichen Aussichten für 2025 eingetrübt. Wir passen unsere Schätzungen an, halten aber an der Kauf-Empfehlung fest: Selbst bei einem 2025er EPS am unteren Ende der weit gefassten EPS-Guidance läge das 2025er KGV bei rd. 20 (BankMe: 14,5) – **in einem konjunkturellen Tief**, dem sich **ab 2026 eine Rückkehr zu Wachstumsraten zwischen 8% und 10%** anschließen dürfte.

- Die ersten neun Monate 2024 wurden im Rahmen der Erwartungen abgeschlossen. Der Umsatz lag mit € 45,4 Mio. leicht unter Vorjahr (€ 47 Mio.), stärker fiel der Rückgang beim Auftragseingang aus (€ 40,5 Mio.; -13,5%). Bei einem EBIT von € 2,6 Mio. (-36,9%) lag die EBIT-Marge mit 5,7% (9M 23: 8,7%) im 2024er Zielkorridor. Das EPS lag bei € 0,46 (9M 23: € 0,76).
- Für **Q4 2024** erwartet DATRON einen Umsatz von € 13,5 Mio. bis € 15,5 Mio. bei einem Auftragseingang von € 13,5 Mio. bis € 16,5 Mio. Dies impliziert im jeweiligen Mittelwert eine Book-to-Bill-Ratio leicht über 1 und schwächt das Signal aus Q3, in welchem der Umsatz mit € 14,6 Mio. den Auftragseingang (€ 13,8 Mio.) überstieg, ab. Der EPS-Beitrag wird nur zwischen € 0,03 und € 0,09 erwartet. Für **2025** lässt sich aus den Q4 Erwartungen zumindest eine stabile bis leicht positive Umsatzentwicklung herleiten.

Ausblick 2024 und 2025: DATRON erwartet für **2024** weiterhin einen Umsatz in einer Spanne zwischen € 59 Mio. und € 61 Mio., sowie einen Auftragseingang in der Bandbreite von € 54 bis € 57 Mio. Die EBIT-Marge soll zwischen 5% und 6% liegen, was in einem EPS zwischen € 0,49 und € 0,55 resultiert. Die Umsatzerwartung für **2025** liegt nun zwischen € 59 Mio. bis € 66 Mio., nachdem im März 2024 noch rd. € 80 Mio. möglich erschienen. Die 2025er EBIT-Marge wird bei 5-8% (zuvor 11%) gesehen, das EPS zwischen € 0,35 und € 0,75 (zuvor € 1,32).

Ergebniskennzahlen (in € Mio.)

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto-ergebnis	EPS (€)	DPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2022a	59,9	7,4	6,1	6,2	4,3	1,08	0,20	10,2%	7,2%
2023a	63,8	7,2	6,0	6,4	4,5	1,14	0,20	9,5%	7,1%
2024e	60,0	4,6	3,3	2,6	1,8	0,52	0,10	5,5%	3,0%
2025e	62,5	5,6	4,3	3,2	2,2	0,51	0,10	6,9%	3,5%
2026e	67,5	8,3	5,6	4,5	3,1	0,72	0,20	8,3%	4,6%
2027e	72,9	10,0	7,1	6,1	4,3	0,99	0,20	9,8%	5,8%

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

Branche	Maschinenbau
WKN	A0V9LA
ISIN	DE000A0V9LA7
Bloomberg/Reuters	DAR GY/DARG.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
Geschäftsbericht 2024	KW 19/2025
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board

Finanzkennzahlen	2024e	2025e	2026e	2027e
EV/Umsatz	0,66	0,63	0,58	0,54
EV/EBITDA	8,52	6,99	4,71	3,93
EV/EBIT	11,93	9,13	7,05	5,52
P/E	14,33	14,48	10,32	7,52
Preis/Buchwert	0,67	0,64	0,61	0,57
Preis/FCF	neg.	neg.	13,39	9,58
ROE (in %)	4,14	4,87	6,51	8,40
Dividendenrendite (in %)	1,34	1,34	2,68	2,68
Anzahl Aktien (in Mio.)	4,000			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	29,80 / 39,31			
Free float (in %)	34,8			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	15,5			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	10,70 / 7,25			
Kurs 22.11.2024 (in €; Schluss)	7,45			
Performance absolut (in %)	1M	6M	12M	
	0,7	-22,8	-27,0	
relativ (in %)	4,6	-12,2	-33,3	
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.

GuV-Diskussion 2025

Bedingt durch den deutlich geringeren Umsatzanstieg wachsen auch die Materialkosten und Personalkosten in geringerem Umfang als bisher angenommen. Auch die Materialkostenquote sinkt und profitiert dabei von der Übernahme der US-Vertriebsgesellschaft. Wir gehen davon aus, dass sich diese 2025 auf 38% reduziert und – durch Wachstum in den USA – in 2026 auf 37,5% sinken wird. Der Anstieg der Personalkosten resultiert im Wesentlichen aus Lohnsteigerungen.

Makrobild: Schlechte Stimmung und ...

Am 12.11.24 veröffentlichte das Mannheimer **Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW)** die unter Finanzexperten erhobene Einschätzung der konjunkturellen Lage (Indexbandbreite: -100 bis 100). Der erreichte Wert von **-91,4 Punkten** lag nicht nur deutlich unter der **Markterwartung (-85)**, sondern auch **4,5 Punkte unter der letzten Erhebung**, die noch vor den US-Wahlen und dem Scheitern der Ampel stattfand.

... niedrige Erwartungen.

Die **Konjunkturerwartungen** haben sich laut ZEW ebenfalls eingetrübt, der Indikator fiel auf **7,4** - erwartet waren 13,2 Punkte – beides liegt deutlich unter dem **langjährigen Durchschnitt von rd. 21 Punkten**. Die **Deutsche Industrie- und Handelskammer (DIHK)** geht auf Basis einer Befragung von 25.000 Mitgliedsunternehmen (durchgeführt vor der US-Wahl) für 2025 insgesamt von einer Stagnation und einer weiteren Verschlechterung in einzelnen Branchen aus. Mit dem Fokus auf Wachstumsbranchen, Leichtmetallfräsen und einen **vergleichsweise hohen Anteil wiederkehrender Umsätze** ist DATRON in unseren Augen besser aufgestellt als die meisten anderen Maschinenbauer, so dass wir dem Unternehmen 2025 ein rd. 4%-iges Wachstum zutrauen.

Vorstand und Aufsichtsrat nutzen attraktives Kursniveau zum Aktienkauf

Wie aus den Directors Dealings (DD) Pflichtmitteilungen hervorgeht haben sowohl der Vorstand Michael Daniel (19.11.2024; Volumen 70T€) als auch der Aufsichtsrat Prof. Dr.-Ing. Eberhard Abele (14.11.2024; Volumen 12T€) die attraktiven Kurse von unter € 8 genutzt, um die Position in DATRON-Aktien auszubauen.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	5y-CAGR (%) 2022 -2027
Umsatzerlöse	59.902	63.816	60.000	62.500	67.500	72.900	4,0
<i>Wachstumsrate in %</i>	10,6	6,5	-6,0	4,2	8,0	8,0	
Bestandsveränderung	915	1.737	1.000	0	0	0	
Aktiviere Eigenleistungen	0	80	0	0	0	0	
Sonstige betriebliche Erträge	227	1.026	250	0	0	0	
Gesamtleistung	61.043	66.659	61.250	62.500	67.500	72.900	3,6
Materialaufwand	25.403	28.103	25.200	23.750	25.313	27.338	1,5
<i>% vom Umsatz</i>	42,4	44,0	42,0	38,0	37,5	37,5	
Personalaufwand	19.947	22.149	23.035	23.726	24.438	25.171	4,8
<i>% vom Umsatz</i>	33,3	34,7	38,4	38,0	36,2	34,5	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8.337	9.201	8.400	9.400	9.400	10.400	
<i>% vom Umsatz</i>	13,9	14,4	14,0	15,0	13,9	14,3	
EBITDA	7.355	7.206	4.615	5.624	8.350	9.992	6,3
Abschreibungen	1.247	1.173	1.319	1.316	2.772	2.876	
EBIT	6.108	6.033	3.296	4.307	5.578	7.115	3,1
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen	0	69	0	0	0	0	
Zinserträge	127	406	249	50	50	50	
Abschreibungen auf Finanzanlagen	0	83	0	0	0	0	
Zinsaufwendungen	47	54	914	1.157	1.157	1.045	
Finanzergebnis	80	339	-665	-1.107	-1.107	-995	
EBT	6.188	6.372	2.631	3.200	4.471	6.121	-0,2
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	1.837	1.792	789	960	1.341	1.836	
Ergebnis nach Steuern	4.350	4.579	1.842	2.240	3.129	4.285	-0,3
Sonstige Steuern (Aufwand + / Ertrag -)	28	33	33	33	33	33	
Konzernergebnis vor Minderheiten	4.323	4.547	1.809	2.208	3.097	4.252	-0,3
Nicht beherrschende Anteile	83	70	-270	150	210	289	
Konzernergebnis nach Minderheiten	4.240	4.477	2.079	2.058	2.887	3.963	-1,3
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	
Ergebnis / Aktie (EPS)	1,08	1,14	0,52	0,51	0,72	0,99	

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Rohertagsmarge	58,4	57,7	58,9	62,0	62,5	62,5
EBITDA-Marge	12,3	11,3	7,7	9,0	12,4	13,7
EBIT-Marge	10,2	9,5	5,5	6,9	8,3	9,8
EBT-Marge	10,3	10,0	4,4	5,1	6,6	8,4
Nettomarge	7,2	7,1	3,0	3,5	4,6	5,8

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Konzernergebnis	4.323	4.547	1.809	2.208	3.097	4.252
+ Abschreibung & Wertminderungen	1.218	1.173	1.319	1.316	2.772	2.876
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-544	-201	0	0	0	0
= Cash Earnings	4.997	5.519	3.128	3.524	5.869	7.128
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	3.787	71	-1.510	990	1.979	2.137
+ Finanzergebnis	-127	-352	665	1.107	1.107	995
+ Sonstiges	978	-1.887	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	2.061	3.209	5.304	3.642	4.997	5.985
- Investitionen in Anlagevermögen	2.882	15.457	22.669	7.666	2.772	2.876
+ Sonstiges	0	0	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-2.882	-15.457	-22.669	-7.666	-2.772	-2.876
= Freier Cash Flow	-821	-12.248	-17.365	-4.025	2.225	3.109
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Auszahlungen an Aktionäre	788	792	796	398	398	796
+ Darlehen	0	5.504	18.000	7.000	0	-3.000
- Finanzergebnis	32	54	665	1.107	1.107	995
- Abfluß durch Aktienrückkäufe	-162	-200	0	0	0	0
- Sonstiges	-49	-35	0	0	0	0
= Finanzierungs-Cash Flow	-609	4.893	16.540	5.495	-1.505	-4.790
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	-1.430	-7.354	-826	1.470	720	-1.681

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Aktiva						
A. Anlagevermögen	7.143	21.163	42.977	49.327	49.327	49.327
I. Immaterielle Vermögenswerte	158	104	1.408	1.408	1.408	1.408
II. Sachanlagen	6.985	21.059	41.570	47.919	47.919	47.919
B. Umlaufvermögen	39.674	34.030	31.501	34.087	37.038	37.765
I. Vorräte	17.761	17.866	16.797	17.497	18.897	20.409
II. Forderungen	8.995	10.601	9.967	10.383	11.213	12.110
III. Barmittel	12.918	5.563	4.737	6.207	6.927	5.246
C. RAP	428	565	565	565	565	565
D. Aktiver Unterschiedsbetrag	392	482	482	482	482	482
E. Aktive latente Steuern	394	358	358	358	358	358
Bilanzsumme	48.031	56.597	75.883	84.818	87.769	88.497
Passiva						
A. Eigenkapital	38.983	42.919	44.397	46.207	48.906	52.362
I. Gezeichnetes Kapital	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Eigene Anteile	-41	-22	-22	-22	-22	-22
II. Kapitalrücklage	9.344	9.344	9.344	9.344	9.344	9.344
III. Gewinnrücklagen	21.380	24.860	28.599	30.011	31.821	34.122
IV. Währungsumrechnung	0	0	0	0	0	0
V. Konzernbilanzgewinn	4.150	4.535	1.809	2.208	3.097	4.252
VI. Nicht beherrschende Anteile	150	202	666	666	666	666
B. Rückstellungen	4.841	3.472	3.472	3.472	3.472	3.472
C. Verbindlichkeiten	4.184	10.180	27.988	35.114	35.365	32.637
Langfristig	1.334	5.849	23.849	30.849	30.849	27.849
ggü. Kreditinstituten	120	5.849	23.849	30.849	30.849	27.849
Sonstige	1.213	0	0	0	0	0
Kurzfristig	2.850	4.331	4.139	4.265	4.516	4.788
Lieferungen & Leistungen	2.616	3.208	3.017	3.142	3.394	3.665
ggü. Kreditinstituten	233	8	8	8	8	8
Sonstige	1	1.114	1.114	1.114	1.114	1.114
D. Rechnungsabgrenzungsposten	24	26	26	26	26	26
Bilanzsumme	48.031	56.597	75.883	84.818	87.769	88.497

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Anlagevermögen	14,87	37,39	56,64	58,16	56,20	55,74
Umlaufvermögen	83,49	61,12	42,26	40,85	42,84	43,31
Eigenkapital	81,16	75,83	58,51	54,48	55,72	59,17
ges. Verbindlichkeiten	18,79	24,12	41,46	45,49	44,25	40,80
Langfristige Verbindlichkeiten	12,85	16,47	36,00	40,46	39,10	35,39
kurzfristige Verbindlichkeiten	5,93	7,65	5,45	5,03	5,15	5,41

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 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 Marie-Curie-Straße 24-28, 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	3.11.2023	Kaufen	€ 16,77
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	27.2.2024	Kaufen	€ 16,76
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	20.3.2024	Kaufen	€ 17,39
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	6.5.2024	Kaufen	€ 17,82
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	19.8.2024	Kaufen	€ 15,91
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	9.9.2024	Kaufen	€ 15,17

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:

25.11.2024, 10:00 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 22.11.2024, 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 (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 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 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 10, D-60329 Frankfurt.