

All for One Group SE

18. August 2020

Kurzanalyse

Analyst:

Daniel Großjohann,
+49 69 71 91 838-42
daniel.grossjohann@bankm.de

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals: Kaufen)

Fairer Wert

€ 68,30

(vormals: € 68,30)



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

Pandemie verändert Arbeitsprozesse, viele Kunden fahren auf Sicht

Die All for One Group SE (die Rechtsformänderung wurde im Juli 2020 vollzogen) verzeichnete in den ersten 9 Monaten des Geschäftsjahres 2019/20 mit € 267,3 Mio. einen Umsatz auf Vorjahresniveau (€ 266,9 Mio.). Das EBIT erreichte € 14,5 Mio. (+37%) – trotz deutlich rückläufigen Lizenzumsätzen (-32%). Die im Zuge der Pandemie deutlich gesunkenen Reisekosten haben ergebnisseitig geholfen, das **wiederkehrende Geschäft** (€ 138,5 Mio.; +7%) zeigte weiterhin solides Wachstum. Die Pandemie hat aber auch bewirkt, dass die Kundenunternehmen stärker auf Sicht fahren: Projekte werden kurzfristig vergeben, aber es kommt auch zu kurzfristigen Projektstopps. Eine von der All for One Group mitinitiierte **strategische Initiative** (Partner: SNP, SAP und Microsoft) bringt das Unternehmen in Bezug auf SAP S/4HANA in eine einzigartige Position: Unternehmen kann der **Umstieg auf SAP S/4HANA zum Festpreis** (Abo) geboten werden. Den Kunden wird so die Unsicherheit bezüglich Kosten und eigenem Personalbedarf genommen. Wir sehen darin ein wichtiges Mittel die eigene führende Marktposition im SAP-Mittelstandsmarkt weiter auszubauen. Mit einem EV/Umsatz von 0,63 ist All for One Group weiter günstig.

- **CONVERSION/4.** In einer gemeinsamen strategischen Initiative haben SAP, SNP (Bluefield-Methode; CrystalBridge), Microsoft (Azure) und die All for One Group durch **CONVERSION/4** die Möglichkeit einer Transformation der ERP-Landschaft zu SAP S/4HANA im Rahmen eines Festpreis-Abo-Modells geschaffen. Ein Angebot, das nicht nur die eigenen Kunden, sondern auch viele weitere SAP-Kunden ansprechen dürfte.
- **Makro-Umfeld.** Noch ist unklar, wie sich auslaufende Hilfsprogramme auf die mittelständische Kundenbasis der All for One Group auswirken und welche Verwerfungen ein möglicher zweiter Lockdown bringen könnte. Während einige Kunden im **neuen Normal** Digitalisierungsprojekte angestoßen haben, bleibt zu beobachten, dass die Mehrheit der Unternehmen angesichts der fortbestehenden Makrorisiken weiterhin auf Sicht fährt.

Ausblick: Die Prognose für **2019/20** wurde Ende März Corona bedingt angepasst und nun erneut bestätigt. Aktuell geht das Unternehmen davon aus, dass der Umsatz leicht unter dem Vorjahreswert (€ 359,2 Mio.) liegen könnte. Beim EBIT (Vj.(bereinigt): € 19,8 Mio.) könnte der Rückgang sogar stärker ausfallen.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	ber.EBIT (Mio. €)	EBT (Mio. €)	ber. JÜ (Mio. €)*	ber. EPS (€)*	DPS (€)	EBIT- Marge	Netto- Marge
2017/18	332,4	31,2	20,6	19,6	14,0	2,82	1,20	6,2%	4,2%
2018/19	359,2	25,6	19,8	12,1	14,2	2,85	1,20	5,5%	4,0%
2019/20e	353,8	36,3	16,1	14,6	10,1	2,03	1,20	4,5%	2,9%
2020/21e	382,1	41,7	20,2	19,1	13,3	2,66	1,20	5,3%	3,5%
2021/22e	416,5	47,0	24,1	23,0	16,0	3,21	1,24	5,8%	3,8%

Quelle: All for One Group SE, BankM Research (e)

Branche	IT-Dienstleistungen
WKN	511000
ISIN	DE0005110001
Bloomberg/Reuters	A1OS GY/A1OS.DE
Rechnungslegung	IFRS
Geschäftsjahr	30.09
FY 2019/20	16.12.2020
Marktsegment	Regulierter Markt
Transparenzlevel	Prime Standard

Finanzkennzahlen	19/20e	20/21e	21/22e
EV/Umsatz	0,63	0,59	0,54
EV/EBITDA	6,2	5,4	4,8
EV/EBIT	14,0	11,1	9,3
P/E bereinigt	24,1	18,4	15,3
Preis/Buchwert	2,8	2,6	2,3
Preis/FCF	11,4	9,4	8,2
ROE (in %)	12,1	14,8	16,2
Dividendenrendite (in %)	2,5	2,4	2,5

Anzahl ausst. Aktien (in Mio.)	4,982		
Marktkap. / EV (in € Mio.)	244 / 228		
Free float (in %)	50		
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	92		
12M hoch / tief (in €; XETRA-Schluss)	55,80/28,20		
Kurs 17.05.2020 (in €; XETRA-Schluss)	49,00		
Performance	1M	6M	12M
absolut (in %)	11%	-4%	24%
relativ (in %)	16%	189%	243%
Vergleichsindex	DAX-Subsector IT-Services		



All for One Group SE (XETRA) rot/hell) im Vergleich mit DAXsubsector IT/Services (blau/dunkel)

Quelle: Deutsche Börse AG

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.

All for One Group trotz einen schwierigeren ITK-Marktumfeld...

Der Branchenverband **BITKOM** (ITK-Marktzahlen Juni 2020) rechnet für 2020 mit negativen Wachstumsraten in allen ITK-Umsatzarten. Für Software (-4,0%) und IT-Services (-5,4%) werden Umsatzrückgänge im mittleren einstelligen Prozentbereich erwartet. Umso beachtlicher ist, dass die Umsätze der All for One Group nach den ersten 9 Monaten des Geschäftsjahres 2019/20 sogar noch leicht über dem Vorjahreswert liegen. „**Cloud Services und Support**“ wuchsen auf rd. € 57 Mio. (+10,6%) und auch die „**Consulting und Services**“-Umsätze legten leicht auf 108,3 Mio. (+0,4%) zu. Lediglich die „**Software Lizenzen und Support**“-Umsätze sanken um 5,1% auf € 102 Mio.

...wiederkehrende Erlöse machen den Unterschied.

Eine wesentliche Ursache, warum die All for One Group mit den Herausforderungen der Pandemie besser klar kommt, liegt in der strategischen Positionierung. Das weiterhin wachsende Cloud-Geschäft ist Kernbaustein der Strategieoffensive 2022. Insgesamt zahlt sich in der aktuellen Situation die strategische Ausrichtung auf wiederkehrende Umsätze aus.

CORE: Ausbau des Leistungsportfolios

Das **Segment CORE** (ERP und Collaborationslösungen) ist derzeit durch den Ausbau des SAP-Leistungsangebotes auf der Cloudplattform Microsoft Azure geprägt. Diese spielt auch beim Angebot CONVERSION/4 eine zentrale Rolle. Daneben tätigt die All for One Group in diesem Segment Investitionen in den Ausbau des Leistungsportfolios, die adressierten Themenfelder sind IoT & Machine Learning; Cyber Security & Compliance sowie New Work & Collaboration.

LOB: Weiterhin auf Wachstumskurs

Das **Segment LOB (Lines of Business)**, das die Fachbereiche der Kunden mit Lösungen bedient, die aus der Cloud bezogen werden, verzeichnete ein 6%iges Umsatzwachstum. Der Investitionsfokus dieses Segmentes liegt aktuell auf den Themen Customer Experience und Analytics.

Die All for One Group folgt weiter den Leitlinien der Strategieoffensive 2022. Die strategische Aufstellung und Investitionen in neue Themen (Leistungsportfolioausbau) dürften dafür sorgen, dass das Unternehmen gestärkt aus der Krise kommen dürfte.

Projektpipeline – Herausforderung der Neukundengewinnung in Covid-19-Zeiten

Wie viele Unternehmen steht auch die All for One Group vor der Herausforderung nicht nur die **bestehende Projektpipeline** weiterzuentwickeln und die jeweiligen Projektphasen einzuleiten (was auch unter den neuen Gegebenheiten gut gelingt), sondern auch vor der Aufgabe Neukunden/Interessenten zu akquirieren, was angesichts fehlender Fachmessen etc. derzeit schwieriger ist. Die Lockerungen der letzten Monate haben die Lage vieler Mittelständler zwar verbessert und auch die **ZEW-Konjunkturerwartungen** sind zuletzt wieder deutlich gestiegen, es bleibt aber weiterhin eine große Unsicherheit. Diese führt auch dazu, dass viele Kunden dazu neigen „**auf Sicht**“ zu fahren und Projekte mitunter auch recht kurzfristig verschoben werden.

All for One Group SE

18. August 2020

Tabellenanhang - 3/8 -

Die Unsicherheit im Markt hat auch dazu beigetragen, dass der Zugang zu Fachkräften besser geworden ist und die Mitarbeiterbindung (+1,1%-Punkte auf 92,7%) zugenommen hat. Die All for One Group hat den Personalausbau gegenwärtig gestoppt und nimmt vor allem punktuell Einstellungen vor. Die Mitarbeiteranzahl ist dementsprechend leicht gesunken, während die Vollzeitstellen (FTE) um rd. 3,8% zugenommen haben – was sich in einem rd. 3%igen Anstieg der Personalaufwendungen niederschlug. Die von Freelancern bezogenen Leistungen dagegen sind 2019/20 deutlich zurückgegangen, was im gesunkenen Materialaufwand sichtbar wird.

Ein aus betriebswirtschaftlicher Sicht positiver Aspekt der Pandemiebekämpfung sind die **stark gesunkenen Reisekosten**. Der 28%ige Rückgang in den **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** ist im Wesentlichen hierauf zurückzuführen, aber auch auf die Erstanwendung von IFRS 16.

**Zugang zu
Fachkräften
verbessert sich ...**

**... sonstige
betriebliche
Aufwendungen sinken**

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung (in Mio. €)	2017/18	2018/19	2019/20e	2020/21e	2021/22e
Umsatz	332,357	359,215	353,827	382,133	416,525
Sonstige betriebliche Erträge	4,988	3,172	3,124	3,374	3,678
Gesamtleistung	337,345	362,387	356,951	385,507	420,203
Herstellungskosten	-119,921	-127,025	-120,308	-129,331	-140,822
Bruttoergebnis	217,424	235,362	236,644	256,176	279,381
Personalaufwand	-139,848	-154,160	-154,522	-165,012	-178,486
Sonstiger betrieblicher Aufwand	-46,370	-55,598	-45,786	-49,439	-53,852
EBITDA	31,206	25,604	36,335	41,725	47,043
Abschreibungen	-10,629	-12,972	-20,257	-21,495	-22,909
EBIT	20,577	12,632	16,078	20,230	24,134
Bereinigtes EBIT	20,577	19,832	16,078	20,230	24,134
Finanzergebnis	-1,021	-0,535	-1,465	-1,123	-1,133
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ergebnis vor Ertragssteuern	19,556	12,097	14,612	19,107	23,001
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	-5,849	-1,862	-4,441	-5,807	-6,991
Anteile Fremder	0,324	-0,039	-0,039	-0,039	-0,039
Nettoergebnis	14,031	10,196	10,132	13,261	15,972
Bereinigungen*	0,000	4,000	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis*	14,031	14,196	10,132	13,261	15,972
Gewichtete Anzahl Aktien	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98
EPS	2,82	2,05	2,03	2,66	3,21
EPS bereinigt	2,82	2,85	2,03	2,66	3,21
DPS	1,20	1,20	1,20	1,20	1,24

Quelle: All for One Group SE, BankM Research (e)

(* = Eigene Herleitung für 2018/19 aus Einmalkosten Strategieoffensive (€ 7 Mio.); Erstanwendung IFRS 9 & 15 (€ 0,2 Mio.) sowie einem positiven Einmaleffekt bei Zins- und Steuererträgen (€ 3,2 Mio.))

Kapitalflussrechnung (in Mio. €)	2017/18	2018/19	2019/20e	2020/21e	2021/22e
Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit	23,407	20,001	22,030	23,802	27,465
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-7,743	-17,872	-9,086	-11,113	-9,233
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-8,947	-10,121	14,722	-16,289	-15,960
Veränderung der Zahlungsmittel	6,576	-7,833	27,666	-3,600	2,272
Flüssige Mittel am Ende der Periode	40,097	28,498	56,164	52,564	54,836

Quelle: All for One Group SE, BankM Research (e)

All for One Group SE

18. August 2020

Tabellenanhang - 5/8 -

Bilanzen (in Mio. €)	2017/18	2018/19	2019/20e	2020/21e	2021/22e
Anlagevermögen	86,095	97,557	118,820	111,033	100,510
Immaterielle Vermögensgegenstände	62,247	67,510	61,310	56,810	49,860
Sachanlagen	17,279	23,417	18,445	12,563	5,837
Nutzungsrechte	0,000	0,000	32,435	35,030	38,182
Finanzanlagen	6,569	6,630	6,630	6,630	6,630
Umlaufvermögen	88,044	82,089	108,951	109,574	116,977
Vorräte	0,690	0,000	0,000	0,000	0,000
Forderungen aus LuL	47,257	49,556	48,813	52,718	57,462
Sonstige Forderungen	0,000	4,035	3,974	4,292	4,679
Kasse und Wertpapiere	40,097	28,498	56,164	52,564	54,836
Sonstiges Aktiva	9,036	19,856	19,856	19,856	19,856
Summe Aktiva	183,175	199,502	247,628	240,463	237,343
Eigenkapital	77,019	82,291	86,484	93,795	103,845
Rücklagen	77,208	82,575	86,729	94,001	104,012
Anteile Dritter	-0,189	-0,284	-0,245	-0,206	-0,167
Rückstellungen	4,134	5,953	6,138	-11,667	-29,464
Verbindlichkeiten	49,168	55,831	99,579	102,909	107,534
Zinstragende Verbindlichkeiten	29,310	30,004	41,704	40,404	39,404
Leasingverbindlichkeiten	0,000	0,000	32,435	35,030	38,182
Verbindlichkeiten aus LuL	15,532	24,421	24,055	25,979	28,317
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	4,326	1,406	1,385	1,496	1,630
Sonstige Passiva	52,854	55,427	55,427	55,427	55,427
Summe Passiva	183,175	199,502	247,628	240,463	237,343

Quelle: All for One Group SE, BankM Research (e)

Kennzahlen	2017/18	2018/19	2019/20e	2020/21e	2021/22e
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	0,92	0,70	0,63	0,59	0,54
EV/EBITDA	9,79	9,82	6,18	5,38	4,78
EV/EBIT	14,85	19,90	13,97	11,10	9,31
P/E berichtet	22,37	24,13	24,09	18,41	15,28
P/E bereinigt	22,37	17,34	24,09	18,41	15,28
PCPS	10,39	10,60	7,98	6,98	6,25
Preis/Buchwert	4,07	2,98	2,81	2,60	2,35
Rentabilitätskennzahlen in %					
Bruttomarge	65,4%	65,5%	66,9%	67,0%	67,1%
EBITDA-Marge	9,4%	7,1%	10,3%	10,9%	11,3%
EBIT-Marge	6,2%	3,5%	4,5%	5,3%	5,8%
Vorsteuer marge	5,9%	3,4%	4,1%	5,0%	5,5%
Nettomarge	4,2%	2,8%	2,9%	3,5%	3,8%
ROE	18,7%	12,8%	12,1%	14,8%	16,2%
ROCE	16,0%	8,9%	10,2%	13,3%	16,6%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	222	218	205	212	222
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	9	6	6	7	9
Anzahl Mitarbeiter	1499	1650	1725	1800	1875
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	42,0%	41,2%	40,2%	45,7%	52,1%
Gearing	137,8%	142,4%	148,8%	119,0%	91,8%
Dividendenrendite (Stammaktien)	1,9%	2,4%	2,5%	2,4%	2,5%
Cash-Flow Kennzahlen					
Operativer Cash Flow pro Aktie	6,06	4,66	6,14	7,02	7,84
Free-Cash-Flow pro Aktie	4,52	2,65	4,31	5,19	5,99
Sonstige Kennzahlen					
Abschreibungen/Umsatz	3%	4%	6%	6%	5%
Capex/Umsatz	2%	3%	3%	2%	2%
Working Capital/Umsatz	8%	8%	8%	8%	8%
Steuerquote	30%	15%	30%	30%	30%

Quelle: All for One Group SE, BankM Research (e)

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

MiFID II – Hinweis: Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

B. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Deligierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: **BankM AG, Frankfurt am Main („BankM“).**

Verfasser der vorliegenden Basisstudie: **Daniel Grossjohann, Analyst.**

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 All for One Group SE

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann	13.08.2019	Kaufen	€ 69,20
Daniel Großjohann	03.12.2019	Kaufen	€ 69,80
Daniel Großjohann	16.01.2020	Kaufen	€ 72,85
Daniel Großjohann	13.02.2020	Kaufen	€ 72,85
Daniel Großjohann	14.05.2020	Kaufen	€ 68,30

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 der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

18.08.2020, 12:00 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 17.08.2020, 17:45 Uhr (MESZ)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM gebundene Vermittler, die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

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

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

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

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

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

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

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

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

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

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

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

Dieses von der BankM erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM berichtigt werden, ohne dass die BankM für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM zurückzuführen sind.

Die BankM übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen.

Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.

© 2020 BankM AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.