

Atmofizer

Reuters: CNSX:ATMO

Bloomberg: ATMO:CN

Mehr als nur saubere Luft

Wir nehmen die Aktien der an der Canadian Securities Exchange und im Freiverkehr der Börsen Frankfurt, Stuttgart und München notierten Atmofizer Technologies Inc. mit einem Buy-Rating in die Research Coverage auf. Mit einem Kursziel von CAD 5,00 sehen wir nach der unbefriedigenden Performance seit dem Börsengang ein signifikantes langfristiges Kurspotenzial, das allerdings in erheblichem Maße von den zugrunde gelegten Umsatz- und Ertragsannahmen abhängig ist. Unser Kursziel (Base-Case-Szenario) ergibt sich aus einem langfristig angelegten, dreistufigen Discounted-Cashflow-Entity-Modell. In einer Monte-Carlo-Analyse haben wir alternative Umsatz- und Ertragsszenarien zugrunde gelegt und errechnen Werte des Eigenkapitals in einer Bandbreite zwischen CAD 3,60 und 7,60 je Aktie.

Antibakterielle und antivirale Luftreiniger

Mit dem Atmofizer 500 für kleinere gewerbliche Räume und den privaten Gebrauch sowie dem nach Unternehmensangaben kurz vor der Markteinführung stehenden Atmofizer Pro für größere gewerbliche Räume hat Atmofizer zwei Luftreinigungsgeräte entwickelt, die nach Angaben des Unternehmens geeignet sind, ultrafeine Partikel (UFPs) wie atmosphärische Feinstaubpartikel aus Kraftwerken, Kraftfahrzeugen und Flugzeugen, Kaminen, Waldbränden, Vulkanausbrüchen und Staubstürmen sowie Bakterien, Viren, Sporen und Pilze ab einer Größe von 10 Nanometer mit einer Reinigungsquote von 99,99% zu erfassen und zu eliminieren. Möglich werden diese industrieweit bislang nicht beobachtbaren Erfassungsquoten durch den kombinierten Einsatz von Ultraschallwellen und UV-C-Licht. Dabei werden die UFPs durch Ultraschallwellen zu größeren Teilchen agglomeriert und anschließend die DNA und RNA von agglomerierten Bakterien und Viren durch energiereiches UV-C-Licht bestrahlt und deren molekulare Bindungen, die die Erbsubstanz zusammenhalten, zerstört sowie Proteine denaturiert.

Signifikante Umsatz- und Ergebnisverbesserungen erwartet

Bei überwiegend variablen Aufwendungen sollte das Unternehmen nach unserer Einschätzung in den kommenden Jahren eine basisbedingte starke Skalierung der Ertragslage erreichen. Bis 2025e, dem Ende unserer Detailplanungsphase, rechnen wir in einem Base-Case-Szenario mit einem Anstieg der Umsätze auf USD 83,0 Mio. und des operativen Ergebnisses (EBIT) auf USD 23,7 Mio.

Buy-Rating bei Kursziel CAD 5,00

Wir bewerten das Eigenkapital der an der Canadian Securities Exchange und mit Zweitlisting an den Wertpapierbörsen Frankfurt, Stuttgart und München notierten Atmofizer Technologies Inc. auf Basis eines dreistufigen Discounted-Cashflow-Entity-Modells und ermitteln ein Kursziel von CAD 5,00. In einer Monte-Carlo-Analyse haben wir Werte des Eigenkapitals zwischen CAD 3,60 und 7,60 je Aktie (10%- bzw. 90%-Quantil) errechnet.

Rating: Buy **Risiko:** Sehr hoch
Kurs: CAD 2,12
Kursziel: CAD 5,00

WKN / ISIN: A3DAFN/ CA04952E1097

Indizes: -

Transparenzlevel: Freiverkehr Börse Frankfurt (Scale)

Gewichtete Anzahl Aktien: 73.930.270

Marktkapitalisierung: CAD 156,7 Mio.

Handelsvolumen/Tag: 400.000 Aktien

Jahresabschluss 2021: Vorauss. April 2022

GuV (USD Mio.)	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	0,0	1,7	28,9	41,9
EBITDA	0,0	-8,4	-1,4	5,6
EBIT	0,0	-8,6	-1,4	5,3
EBT	0,0	-8,6	-1,4	5,3
EAT	0,0	-8,6	-1,4	5,3

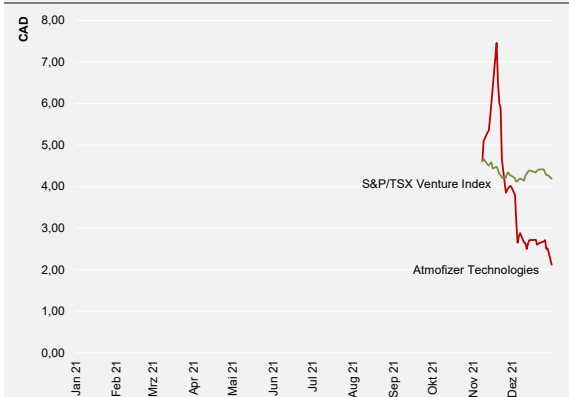
% der Umsätze	2020	2021e	2022e	2023e
EBITDA	n/a	-494,1%	-4,7%	13,3%
EBIT	n/a	-508,9%	-4,9%	12,7%
EBT	n/a	-508,9%	-4,9%	12,7%
EAT	n/a	-508,9%	-4,9%	12,7%

Je Aktie (USD)	2020	2021e	2022e	2023e
EPS	n/a	-0,12	-0,02	0,07
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	n/a	-0,12	-0,14	-0,06
Cashflow	n/a	-0,06	0,18	0,12

Bilanz (%)	2020	2021e	2022e	2023e
EK-Quote	n/a	-51,3%	-40,4%	-15,8%
Gearing	n/a	n/a	-53%	0%

Multiples (x)	2020	2021e	2022e	2023e
KGV	n/a	23,3	13,7	7,1
EV/Umsatz	n/a	2,87	1,83	1,13
EV/EBIT	n/a	22,7	9,7	4,0
KBV	n/a	n/a	28,9	5,7

Guidance (USD Mio.)	2021e	2022e	2023e
Umsatz	n/a	n/a	n/a
EBITDA	n/a	n/a	n/a



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

Peter Thilo Hasler, CEFA

+49 (89) 74443558 / +49 (152) 31764553

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Executive Summary	3
Atmofizer in Bildern	4
Wert des Eigenkapitals CAD 5,00 je Aktie	7
Atmofizer: Mehr als nur saubere Luft	14
Der Weltmarkt für Luftreinigung	19
Unternehmensgeschichte, Management, Aktionärsstruktur und Unternehmensstrategie	24
Stärken und Schwächen, Chancen und Risiken	30
Prognose der Ergebniskennzahlen	33
Gewinn- und Verlustrechnung	37
Bilanz	40
Bilanz (normalisiert)	42
Cashflow-Statement	44
Discounted Cashflow-Bewertung	45
Disclaimer	46

Bitte beachten Sie, dass jedes Kapitel mit einem umfangreichen Executive Summary beginnt.

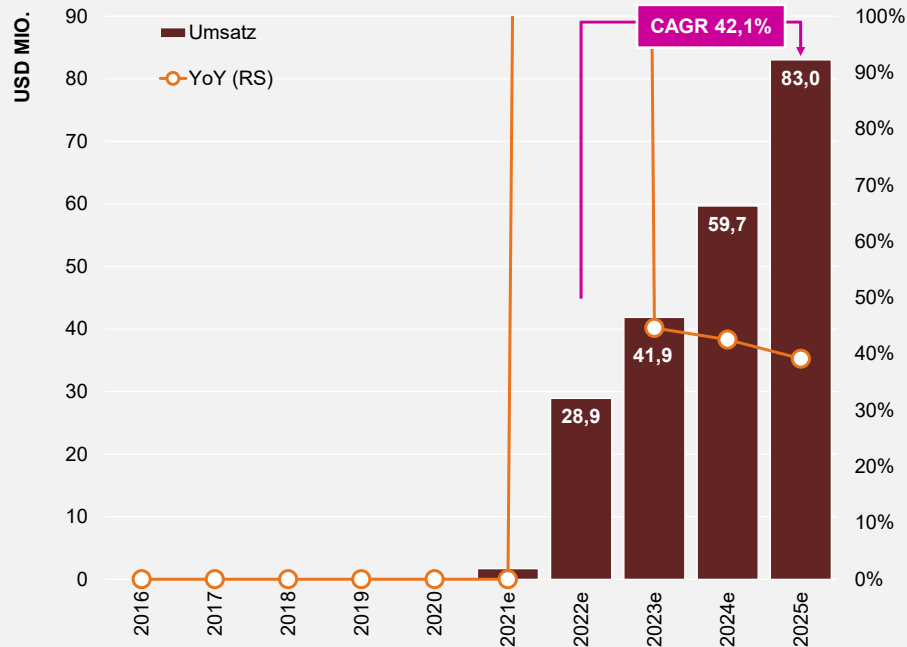
Executive Summary

Unsere **Buy-Empfehlung für die Aktien der Atmofizer Technologies Inc.** basiert auf den folgenden Argumenten:

- ⑤ **Luftreiniger mit klarem USP:** Atmofizer ist ein kanadisches Medtech-Unternehmen, das eine in Deutschland entwickelte Aggregations- und Sterilisationstechnologie lizenziert hat, mit der antibakterielle bzw. antivirale Produkte zur Luftreinigung auf den Markt gebracht werden. Dabei werden nach Angaben des Unternehmens durch den gleichzeitigen Einsatz von Ultraschall und UV-Licht selbst kleinste Partikel wie Feinstaubpartikel, Viren, Bakterien und Schimmelpilze ab einer Größe von 10 Nanometer mit einer Quote von 99,99% erfasst und zerstört.
- ⑤ **Breite Produktpalette angestrebt:** Im zweiten Quartal 2021 hat Atmofizer den ersten seiner Prototypen zur Marktreife gebracht. Der Atmofizer 500 wird zu einem Verkaufspreis von USD 995 vertrieben. Dabei handelt es sich um ein Luftreinigungsgerät für kleinere gewerbliche Räume oder für den privaten Gebrauch mit Raumgrößen von knapp 50 m². Ein zweites Gerät für den Einsatz in größeren gewerblichen Räumen soll nach Unternehmensangaben zeitnah zur Serienreife gebracht werden. Weitere Produktlösungen wie Wearables oder Portables plant das Unternehmen nach erfolgreichem Markteintritt in den kommenden Jahren.
- ⑤ **Vorteile bei den laufenden Kosten:** Da die von Atmofizer entwickelten Geräte ohne Filter auskommen, sind die laufenden Wartungs- und Instandhaltungskosten nach Unternehmensangaben deutlich niedriger als bei alternativen Luftreinigern.
- ⑤ **Der Fokus des Unternehmens liegt auf der Produktentwicklung:** Die Herstellung der Produkte wurde an eigenständige Fertigungsbetriebe in Deutschland, Hongkong und den USA („Contract Manufacturing“) ausgelagert, die niedrigere Produktionskosten aufweisen und über die notwendige Größe und Qualitätssicherung zur Herstellung der Produkte verfügen. Der Vertrieb erfolgt durch spezialisierte Drittunternehmen.
- ⑤ **Zugang zu Investoren:** Zu den Stärken des Managements von Atmofizer zählen wir den Zugang zu Investoren. In den vergangenen 16 Monaten hat Atmofizer 61,7 Millionen Aktien in insgesamt 19 Transaktionen ausgegeben. Bei einem durchschnittlichen Aktienkurs von CAD 0,43 ergab sich für Atmofizer in Summe ein Liquiditätszufluss (brutto) in Höhe von knapp CAD 26,6 Mio. Zusätzliche Mittelzuflüsse von bis zu CAD 15,7 Mio. können sich aus der Ausübung von Warrants ergeben.
- ⑤ **Risiken bezüglich der Erreichung unseres Kursziels:** Atmofizer ist ein Start-Up-Unternehmen, das noch vor dem Beginn der Serienfertigung steht. Insofern ist unsere Bewertung in erheblichem Maße von den zugrunde gelegten Umsatz- und Ertragsannahmen abhängig. Abgesehen davon bestehen u. a. Risiken (vgl. hierzu auch im Detail S. 30ff) **(1)** aus der noch nicht erteilten Patentsituation und der möglicherweise nicht gegebenen internationalen Durchsetzbarkeit der Patente, **(2)** aus Abhängigkeiten von Auftragsfertigern und Vertriebspartnern, **(3)** der aus hohen Wettbewerbsintensität in der Branche bei kapitalkräftigen Mitkonkurrenten, **(4)** einer hohen Abhängigkeit von Wechselkursen und **(5)** der hohen Volatilität der Aktie.

Atmofizer in Bildern

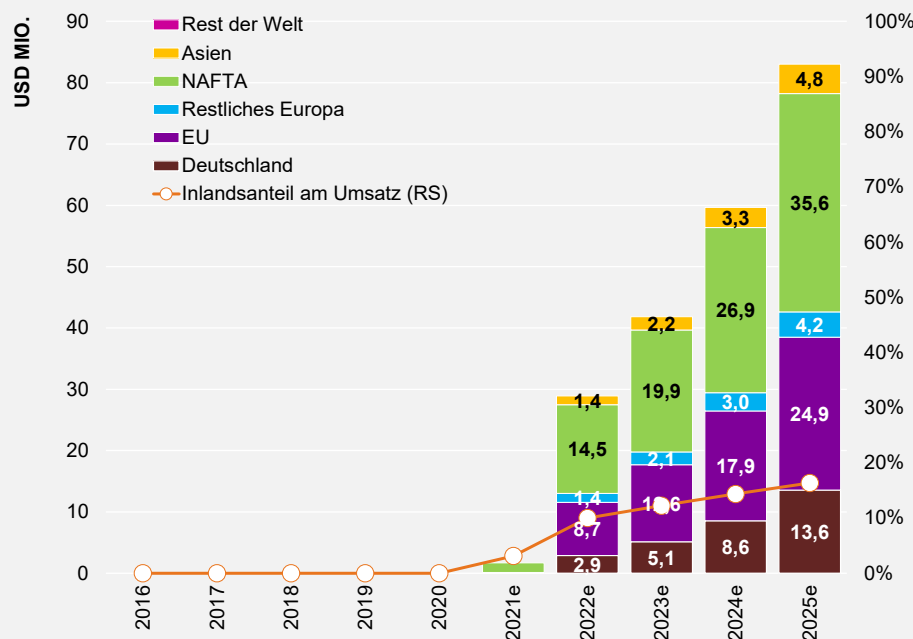
ABBILDUNG 1: UMSATZ UND UMSATZWACHSTUMSRATE, 2016-2025E



Wir gehen davon aus, dass Atmofizer nach der Produkteinführung die Geschäftstätigkeit aufgrund des personalarmen Geschäftsmodells, für das keine eigenen Fertigungskapazitäten und kein eigener Vertrieb aufgebaut werden müssen, deutlich steigern wird. Insofern hat sich Atmofizer mit seinem Geschäftsmodell attraktiv positioniert, steht jedoch in erheblicher Abhängigkeit von Produktions- und Vertriebspartnern. In unserer Prognose rechnen wir damit, dass Atmofizer im Jahr 2025e Erlöse von USD 83,0 Mio. erwirtschaften wird.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

ABBILDUNG 2: UMSATZ NACH REGIONEN, 2016-2025E

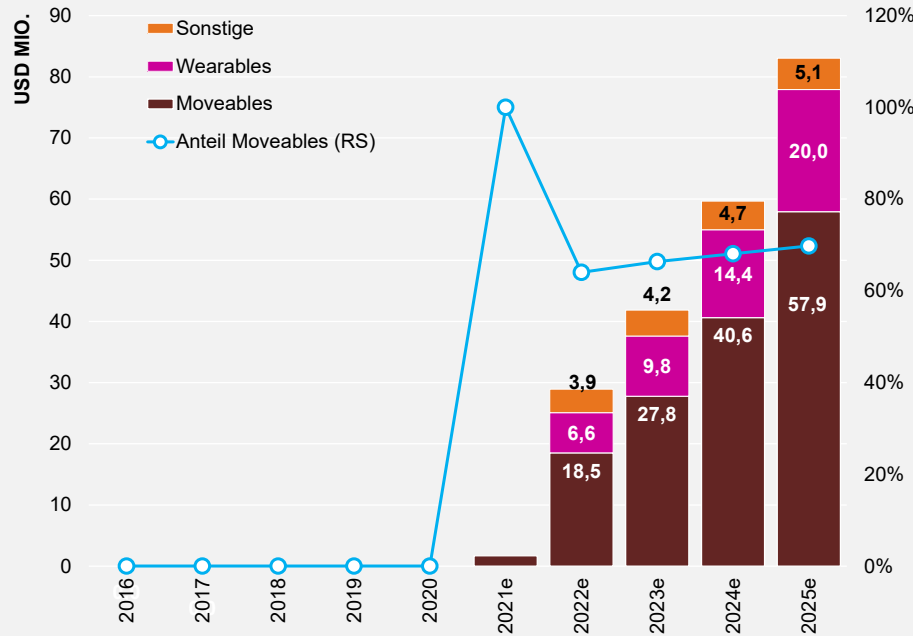


Für 2021e haben wir erste niedrige Erlöse in Nordamerika modelliert. Für die kommenden Jahre sollte sich – von niedrigem Niveau ausgehend – der Anteil v. a. der in Europa erwirtschafteten Umsätze deutlich erhöhen.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Atmfizer in Bildern

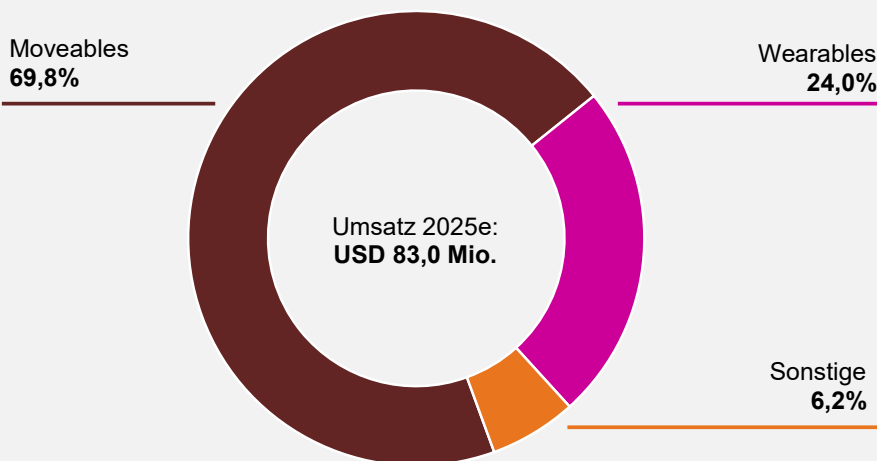
ABBILDUNG 3: UMSATZ NACH SEGMENTEN, 2016-2025E



Die geplante Produktpalette umfasst nach Angaben des Unternehmens eigenständige Geräte (Moveables), tragbare Geräte (Wearables) und in bestehende Luft- und Wasseraufbereitungssysteme integrierte Lösungen. Das Unternehmen plant außerdem, seine Technologie an Dritte zur Integration in deren Produkte zu lizenzieren.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

ABBILDUNG 4: UMSATZ NACH SEGMENTEN, 2025E

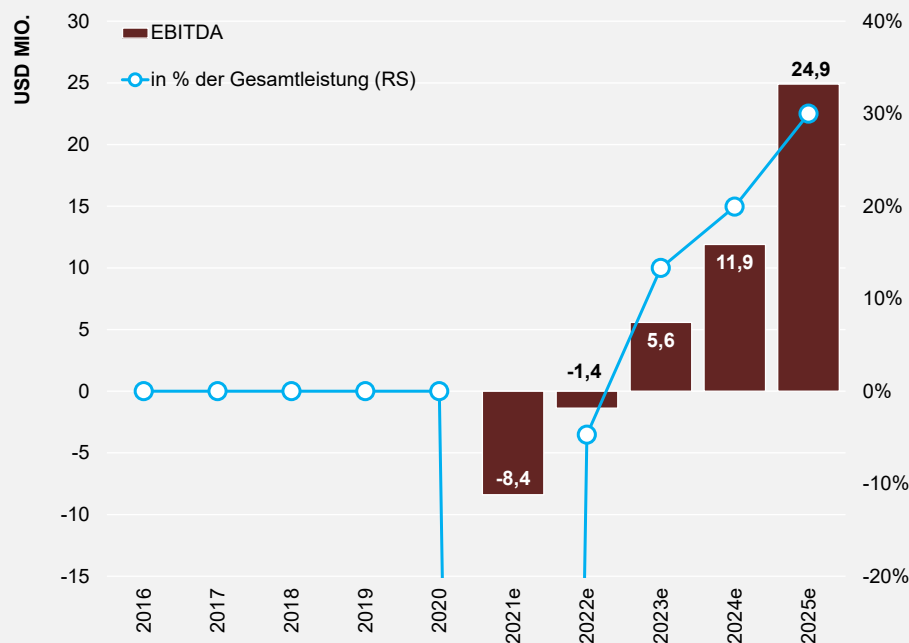


Nach außen untergliedert Atmfizer seine Erlöse in die drei Segmente Moveables, Wearables und Sonstige. Mittelfristig sehen wir Moveables mit einem Anteil von 69,8% als den dominierenden Geschäftsbereich, gefolgt von Wearables mit einem von uns erwarteten Umsatzanteil von 24,0%.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Atmofizer in Bildern

ABBILDUNG 5: EBITDA UND EBITDA-MARGE, 2016-2025E

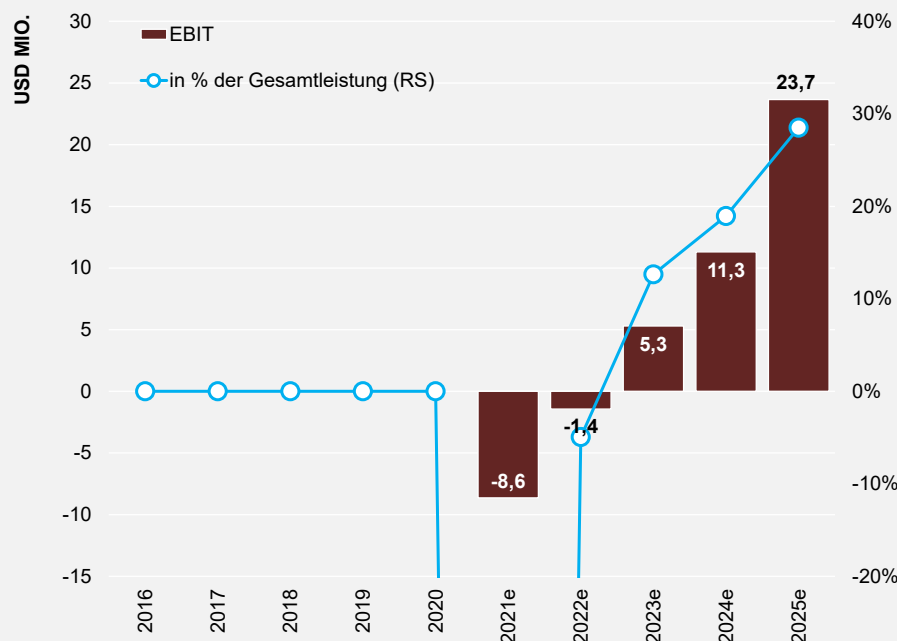


Die Prognose erscheint auf den ersten Blick ambitioniert, wonach Atmofizer gegen Ende dieses Jahres die Gewinnzone erreichen und im Jahr 2023e bereits auf Gesamtjahressicht profitabel sein wird. Sie ist aus unserer Sicht aber erreichbar, da erhebliche Teile der Wertschöpfung an spezialisierte Dritte ausgelagert wurden.

Wir rechnen mit einem EBITDA im Gesamtjahr 2022e von USD -1,4 Mio. Bis zum Ende unseres Planungshorizonts im Jahr 2025e erwarten wir in Übereinstimmung mit der unternehmensinternen Planung einen Anstieg der EBITDA-Marge auf 30,0%, eine Größenordnung, die wir auch langfristig für realistisch einstufen.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

ABBILDUNG 6: EBIT UND EBIT-MARGE, 2016-2025E



Atmofizer betreibt ein Geschäftsmodell, das aus unserer Sicht als „asset-light“ beschrieben werden kann. Das Unternehmen betreibt keine eigenen Fertigungsstätten, sondern beauftragt externe Auftragsfertiger (Contract Manufacturer), die niedrigere Produktionskosten aufweisen als Atmofizer und über die notwendige Größe und Qualitätssicherung zur Herstellung der Produkte verfügen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einer parallelen Entwicklung von EBITDA und EBIT, betonen jedoch die Möglichkeit erheblicher Abhängigkeiten von den Auftragsfertigern, etwa aus Schlechtlieferung. Insbesondere der Markenname des Unternehmens könnte darunter leiden.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Wert des Eigenkapitals CAD 5,00 je Aktie

Wir bewerten das Eigenkapital der an der Canadian Securities Exchange und mit Zweitlisting an den Wertpapierbörsen Frankfurt, München und Stuttgart notierten Atmofizer Technologies Inc. auf der Basis eines dreistufigen Discounted-Cashflow-Entity-Modells.

Basierend auf unserer Einschätzung, dass Atmofizer in den kommenden Jahren massiv von der Markteinführung der Luftreinigungsgeräte profitieren wird, gehen wir davon aus, dass das Unternehmen einen steilen Wachstumspfad beschreiten wird. Nach Ablauf der Detailplanungsphase (2025e) geht unser DCF-Modell in die zweite Phase, die sogenannte Übergangsphase, über, die mit der Phase des Terminal Value nach Ablauf des Geschäftsjahres 2035e endet; während der Übergangsphase haben wir eine durchschnittliche jährliche Umsatzwachstumsrate von 8,9% angesetzt. Im Terminal Value modellieren wir ein jährliches Wachstum von 1,725%, was dem quasi-risikolosen Zinssatz in Form langlaufender kanadischer Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit entspricht. Aus diesem Verfahren ergibt sich im Base-Case-Szenario ein Wert des Eigenkapitals von USD 289,0 Mio. bzw. umgerechnet (USDCAD 1,2677) von rund CAD 5,00 je Aktie. In einer Monte-Carlo-Analyse haben wir alternative Umsatz- und Ertragszenarien zugrunde gelegt und ermitteln Werte des Eigenkapitals in einer Bandbreite zwischen CAD 3,60 und CAD 7,60 je Aktie.

In Ermangelung von aussagekräftigen Vergleichsunternehmen haben wir darauf verzichtet, die Ergebnisse des DCF-Modells durch marktgängige Multiplikatoren zu überprüfen.

Angesichts eines von uns erwarteten Kursanstiegs von 135,8% nehmen wir die Aktien der Atmofizer Technologies Inc. mit einem Buy-Rating in die Research Coverage auf.

Bewertung auf Basis eines dreistufigen DCF-Entity-Modells

Dass wir zur Bewertung von Atmofizer ein fundamentalanalytisches Bewertungsverfahren wie das DCF-Modell heranziehen, liegt nicht nur daran, dass marktgängige Bewertungsverfahren über Börsen-Multiples in Ermangelung aussagekräftiger Consensus-Schätzungen keine validen Ergebnisse liefern, sondern auch daran, dass das Unternehmen in den kommenden Jahren nach unserer Einschätzung einen steilen Wachstumspfad beschreiten wird. Daher sehen wir in einem langfristig angelegten standardisierten dreiphasigen Discounted Cashflow-Entity-Modell das geeignetste Verfahren zur Ermittlung des Unternehmenswertes.

Die externe Aufnahme von Eigenkapital ist in unserem Modell nicht vorgesehen.

Wachstumsannahmen des DCF-Modells

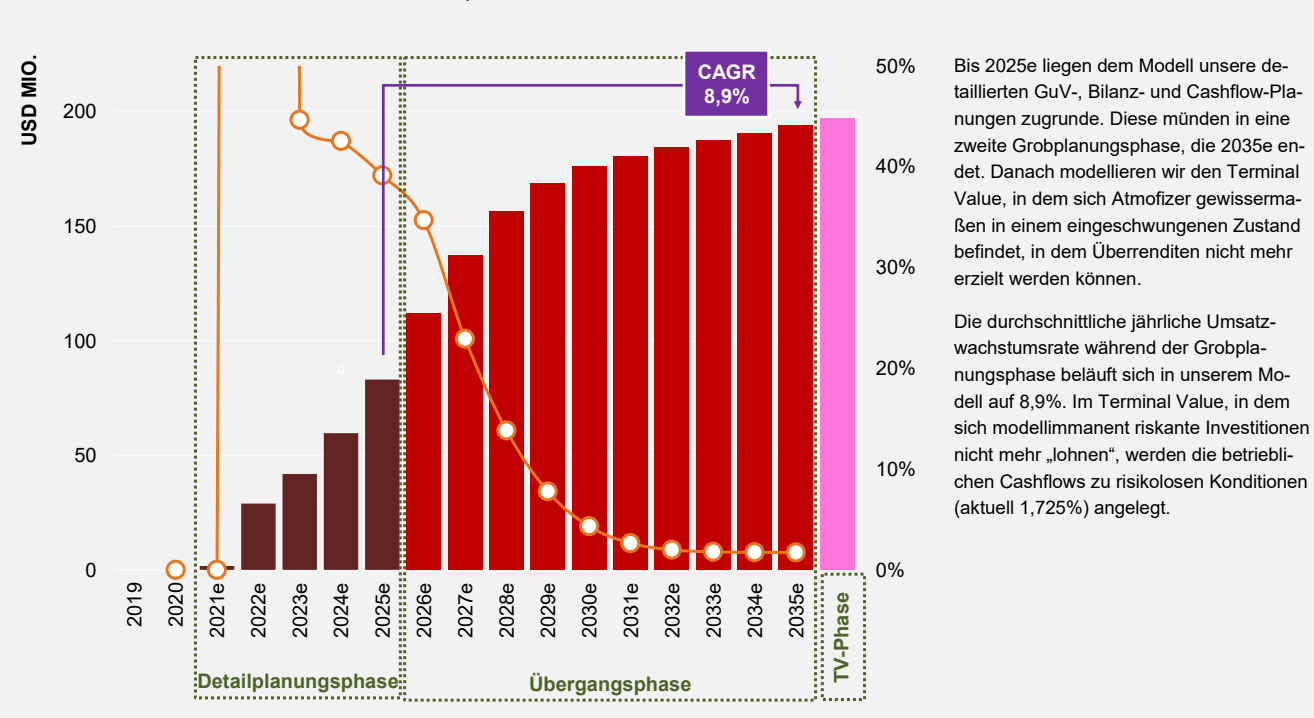
Wir unterstellen für unser dreistufiges Discounted Cashflow-Modell folgende Wachstumsannahmen:

Dreistufiges DCF-Entity-Modell:
Annahmen für die Umsatzentwicklung

- ⑤ Der **Phase 1** des DCF-Modells (der sogenannten „**Detailplanungsphase**“) legen wir zunächst unsere detaillierten Umsatz-, Ertrags-, Cashflow- und Bilanzplanungen bis zum Jahr 2025e zugrunde.
- ⑤ In der anschließenden **Phase 2** (achtjährige „**Grobplanungsphase**“), die 2035e endet, haben wir eine CAGR der Umsätze von 8,9% veranschlagt. Ferner haben wir während der Grobplanungsphase unterstellt, dass sich die wichtigen Performance-Kennzahlen des Unternehmens einem langfristig durchsetzbaren Niveau annähern werden.
- ⑤ Für die abschließende **Phase 3** des sog. „**Terminal Value**“, in der Wachstum per Definition nur noch ohne das Eingehen operativer Risiken möglich ist, setzen wir

als Umsatzwachstumsrate den quasi-risikolosen Zins 10-jähriger kanadischer Staatsanleihen in Höhe von derzeit 1,725% an.

ABBILDUNG 7: UMSATZ UND UMSATZWACHSTUM, 2019-2035E



Bis 2025e liegen dem Modell unsere detaillierten GuV-, Bilanz- und Cashflow-Planungen zugrunde. Diese münden in eine zweite Grobplanungsphase, die 2035e endet. Danach modellieren wir den Terminal Value, in dem sich Atmfizer gewissermaßen in einem eingeschwungenen Zustand befindet, in dem Überrenditen nicht mehr erzielt werden können.

Die durchschnittliche jährliche Umsatzwachstumsrate während der Grobplanungsphase beläuft sich in unserem Modell auf 8,9%. Im Terminal Value, in dem sich modellimmanent riskante Investitionen nicht mehr „lohnen“, werden die betrieblichen Cashflows zu risikolosen Konditionen (aktuell 1,725%) angelegt.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Weitere Annahmen während der Grobplanungsphase

Für unser dreistufiges DCF-Modell unterstellen wir während der Detail- und Grobplanungsphase im Einzelnen,

Dreistufiges DCF-Entity-Modell: Annahmen für die sonstigen Positionen des DCF-Modells

- Ⓢ dass es dem Management gelingt, die **EBIT-Margen** während der Grobplanungsphase gegenüber dem von uns im Jahr 2025e erwarteten Wert von 28,5% (Basis: Umsatz) weiter auf bis zu 30,0% zu steigern; dabei haben wir keinen weiteren Eigenmittelzufluss von außen zugrunde gelegt, sondern ausschließlich Innenfinanzierung aus den erwirtschafteten Cashflows unterstellt;
- Ⓢ dass die **operativen Margen** in der anschließenden Phase des **Terminal Value** bei ebenfalls 30,0% liegen;
- Ⓢ im Zeitablauf konstante Investitionen, da das Unternehmen die Produktion an Dritte ausgelagert hat;
- Ⓢ ein aus Fundamentalfaktoren abgeleitetes **beta** von 1,20, das wir vor dem Hintergrund der von uns zumindest in der Anfangsphase des Aktienhandels erwarteten hohen Volatilität des Aktienkurses aus folgenden gesamtwirtschaftlichen bzw. unternehmensspezifischen Faktoren ableiten;

TABELLE 1: ABLEITUNG DES FUNDAMENTAL-BETA

Diversifizierungsgrad	0,00
Wettbewerbsintensität	0,10
Reife des Geschäftsmodells	0,00
Regulatorische Risiken	0,00
Finanzielle Risiken	0,00
Risiken der Unternehmensprognose	0,10
Markt-beta	1,00
beta	1,20

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- Ⓢ eine im Terminal Value geltende **Insolvenzwahrscheinlichkeit** von 5,0% pro Jahr, die wir für das unverschuldete Unternehmen bei einem synthetischen Rating von B+ für realistisch ansehen;
- Ⓢ dass der **Grenzsteuersatz** des Unternehmens nach Nutzung steuerlicher Verlustvorträge bei 26,5% liegen wird, dem Durchschnittswert für das in Kanada beheimatete Unternehmen;
- Ⓢ dass negative Freie Cashflows nicht abdiskontiert, sondern vielmehr auf den aktuellen Bewertungsstichtag mit den gewichteten Kapitalkosten aufdiskontiert werden; diese auf dem **Axiom der Risikoaversion der Anleger** basierende Überlegung kommt bei dem nach unseren Schätzungen in den Anfangsjahren der Detailplanungsphase unprofitablen Unternehmen zur Anwendung;
- Ⓢ dass die von Atmofizer im Zeitraum 2021e-2025e erwirtschafteten Cashflows mit einem **durchschnittlichen gewichteten Kapitalkostensatz (WACC)** von 10,9% diskontiert werden. Neben dem oben abgeleiteten Fundamental-beta von 1,20 setzt sich dieser aus einem quasi-risikolosen Zins von 1,725%, ermittelt aus der Rendite langfristiger (10-jähriger) kanadischer Staatsanleihen, und einer implizit berechneten Risikoprämie für den kanadischen Gesamtmarkt (Annahme des geometrischen Mittels) von derzeit 6,2% zusammen. Darüber hinaus haben wir einen aus dem Fama-French-Multifaktormodell abgeleiteten Small Caps-Aufschlag von 3,0% angesetzt, der sich aus der Abhängigkeit vom Management (2,0%) und einer Liquiditätsprämie des börsennotierten Unternehmens (1,0%) zusammensetzt. Ferner gehen wir davon aus, dass sich Atmofizer aktuell zu vergleichsweise günstigen Fremdkapitalzinsen refinanzieren kann, so dass wir trotz eines von uns unterstellten synthetischen Unternehmens-Ratings von B+ eine Risikoprämie für das Fremdkapital von derzeit etwa 800 Basispunkten als angemessen ansehen. Schließlich gehen wir davon aus, dass Atmofizer eine Zielkapitalstruktur für die Marktwerte des Eigen- und Fremdkapitals von 75%/25% anstrebt;

Annahmen für die sonstigen Positionen des DCF-Modells (Fortsetzung)

TABELLE 2: WACC, 2021E-2025E

Kosten des Eigenkapitals	%	9,2%	Berechnung nach Capital Asset Pricing Model (CAPM)
Quasi-risikoloser Zinssatz	%	1,725%	Kanadische Staatsanleihe mit 10-jähriger Restlaufzeit
beta		1,20	Fundamentalanalytisch ermitteltes beta
Implizite Risikoprämie	%	6,2%	Aus Dividend-Discount-Modell unter Verwendung von Consensus-Schätzungen zu kanadischen Large Caps-Gewinnen
Small Cap-Prämie	%	3,0%	
Managementprämie	%	2,0%	Signifikantes Key-Man-Risk
Liquiditätsprämie	%	1,0%	Auf Basis der täglichen Börsenumsätze
Transparenzprämie	%	0,0%	
Private Company-Prämie	%	0,0%	
Early-Stage-Prämie	%	0,0%	
Pandemie-Prämie	%	0,0%	
Zielkapitalstruktur des Eigenkapitals	%	75,0%	
Gewichteter Kapitalkostensatz des Eigenkapitals	%	9,1%	
Kosten der Verschuldung nach Steuern		7,1%	
Quasi-risikoloser Zinssatz	%	1,7%	Kanadische Staatsanleihe mit 10-jähriger Restlaufzeit
Risikoaufschlag Fremdkapital	%	8,0%	Entsprechend dem CDS von B+ gerateten Unternehmen
Default-Spread des Heimatmarktes	%	0,0%	In Kanada vernachlässigbar
Kosten des Fremdkapitals vor Steuern	%	9,7%	
Steuerquote	%	26,5%	Einbeziehung des FK-verursachten Tax-Shields
Zielkapitalstruktur des Fremdkapitals	%	25,0%	
Gewichteter Kapitalkostensatz des Fremdkapitals	%	1,8%	
WACC basierend auf Marktwerten	%	10,9%	Für die Detailplanungsphase 2021e-2025e

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

☹ dass Atmfizer in der Phase des **Terminal Value Kapitalkosten** haben wird, die sich von denen anderer reifer Unternehmen nicht unterscheiden; demzufolge unterstellen wir einen Rückgang des beta-Faktors auf das Niveau des Marktportefeuilles (also 1,0) und damit der WACC von 10,9% (2021e-2025e) auf dann 6,725% (was auf Basis der aktuellen Zinssätze einer Marktrisikoprämie von 500 Basispunkten entsprechen würde).

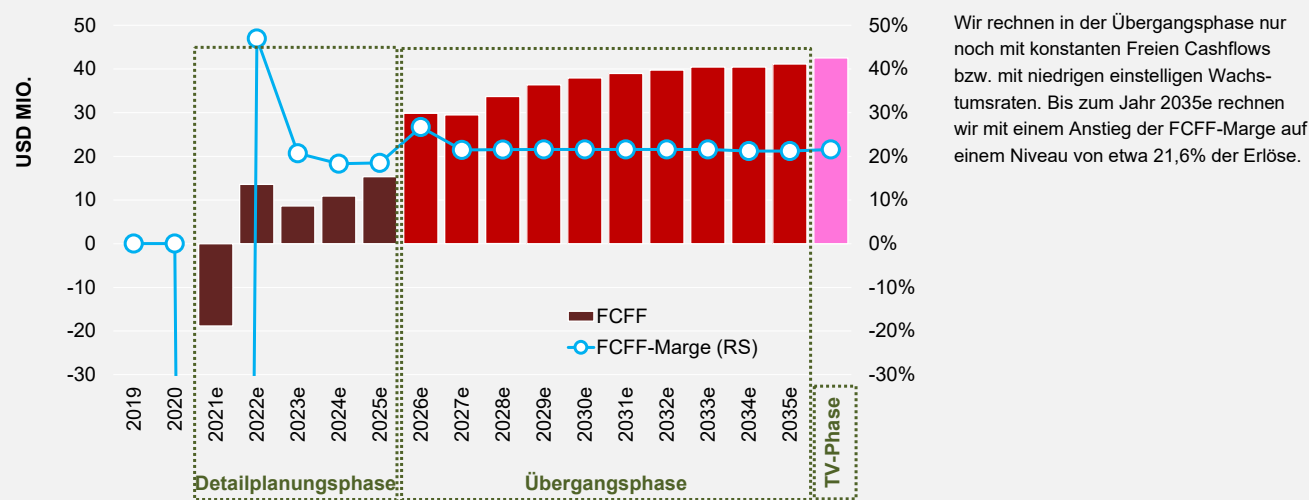
Annahmen für die sonstigen Positionen des DCF-Modells (Fortsetzung)

Stagnierende Entwicklung der Freien Cashflows

Aus unserem Bewertungsmodell ergibt sich nachstehende (vgl. Abbildung 8) Entwicklung der Freien Cashflows to the Firm (FCFF) für die Jahre 2019 bis 2035e. Erkennbar ist, wie Atmfizer nach unseren Schätzungen die Profitabilität durch sein aus unserer Sicht als „asset-light“ zu beschreibendes Geschäftsmodell zunächst rasch steigern wird, danach jedoch nach unserer Einschätzung kaum noch weitere Effizienzverbesserungen erzielen wird. Während der anschließenden Grobplanungsphase haben wir nur Erhaltungs- und geringe Erweiterungsinvestitionen angenommen – was tendenziell eine Überschätzung des Unternehmenswertes zur Folge haben kann.

Unternehmen in der Frühphase des Lebenszyklus

ABBILDUNG 8: FCFF UND FCFF-MARGE, 2019-2035E



Wir rechnen in der Übergangsphase nur noch mit konstanten Freien Cashflows bzw. mit niedrigen einstelligen Wachstumsraten. Bis zum Jahr 2035e rechnen wir mit einem Anstieg der FCFF-Marge auf einem Niveau von etwa 21,6% der Erlöse.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf mittelfristige Sicht ergibt unser Base Case-Szenario einen Wert des Eigenkapitals in Höhe von USD 289,0 Mio. bzw. umgerechnet CAD 5,00 je Aktie

Der Enterprise Value von Atmofizer liegt in unserem Modell bei USD 289,0 Mio. Aus diesem werden 41,2% über den Terminal Value abgeleitet, 6,4% bzw. 52,4% aus den in der Detail- bzw. Grobplanungsphase erwirtschafteten Cashflows. Der niedrigere Wert während der laufenden Detailplanungsphase errechnet sich aus den von uns erwarteten negativen Freien Cashflows to the Firm im ersten Jahr.

Wert des Eigenkapitals von USD 289,0 Mio. bzw. umgerechnet CAD 5,00 je Aktie

Daraus ergibt sich ein Wert des Eigenkapitals von USD 289,0 Mio. bzw. umgerechnet (USDCAD 1,2677) von CAD 5,00 je Aktie.

TABELLE 3: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

			Kommentar
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	5,0%	Synthetisches B+ Rating mit 10% PD, 10% RR und Default Spread 600 bps
Kapitalkosten im Terminal Value	%	6,7%	500 bps Equity Risk Premium über 10-jähriger kanadischen Staatsanleihe
Barwert Terminal Value	USD Mio.	119,1	Ab 2035e mit durchschnittlicher jährlicher Wachstumsrate (CAGR) 1,725%
in % des Enterprise Value	%	41,2%	
Barwert FCFF Detailplanungsphase	USD Mio.	18,5	
in % des Enterprise Value	%	6,4%	
Barwert FCFF Grobplanungsphase	USD Mio.	151,3	Für den Zeitraum 2025e-2035e mit Umsatz-CAGR von 8,9%
in % des Enterprise Value	%	52,4%	
Enterprise Value	USD Mio.	289,0	

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

TABELLE 3: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE (FORTS.)

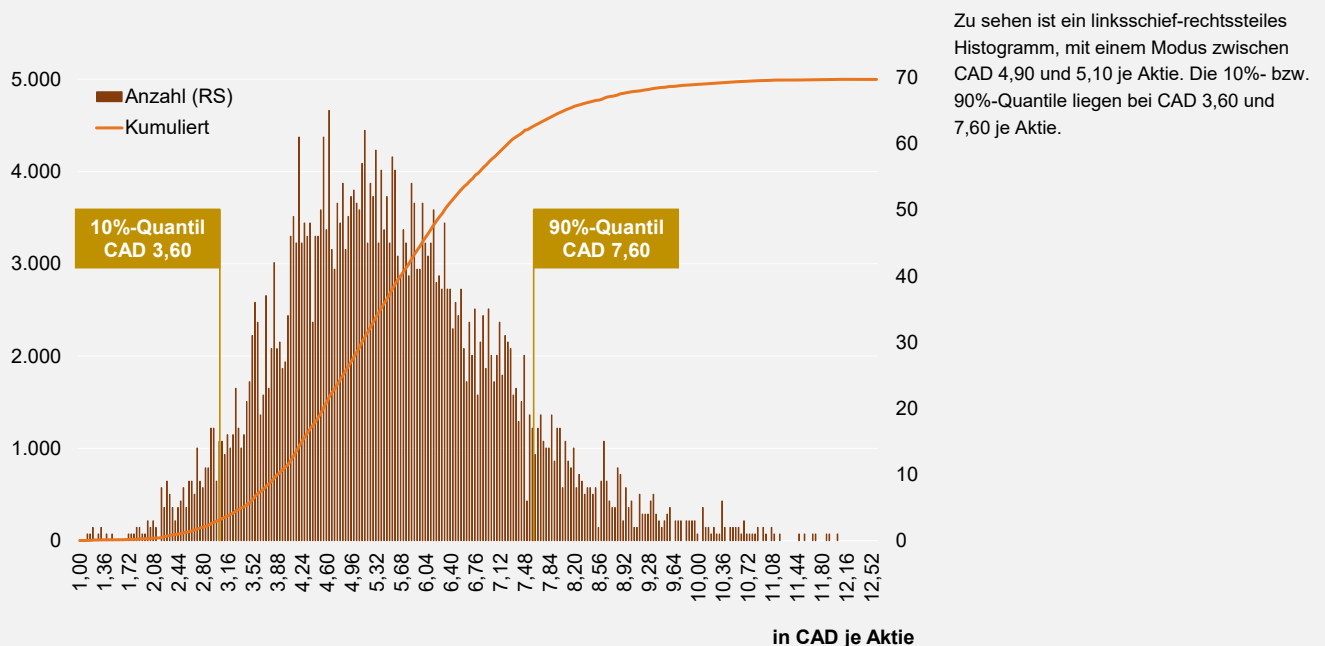
Finanzschulden	USD Mio.	0,0	Daten zum 31.12.2020 (Ende des Geschäftsjahres 2020)
Excess Cash	USD Mio.	0,0	Daten zum 31.12.2020 (Ende des Geschäftsjahres 2020)
Wert des Eigenkapitals	USD Mio.	289,0	Auf Sicht von 36 Monaten
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	73,9	
Wert des Eigenkapitals je Aktie	USD	3,90	Auf Sicht von 36 Monaten
Wechselkurs	USDCAD	1,2677	
Wert des Eigenkapitals je Aktie	CAD	5,00	Auf Sicht von 36 Monaten

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Erweiterte Szenarioanalyse durch Monte-Carlo-Simulation

Anschließend haben wir eine Monte-Carlo-Simulation durchgeführt, um die Sensitivitäten des Unternehmenswertes abzufragen. Hierbei haben wir die Grenzwerte für die Wachstumsrate und die EBIT-Marge im Terminal Value noch weiter ausgedehnt und insgesamt 1.000 Kombinationen der beiden Parameter getestet und ausgewertet.

ABBILDUNG 9: MONTE-CARLO-SIMULATION



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Es zeigt sich, dass Werte des Eigenkapitals von unter CAD 266,1 Mio. (CAD 3,60 je Aktie) bzw. über CAD 561,9 Mio. (CAD 7,60 je Aktie) durch Kombinationen der beiden Variablen Wachstumsrate und EBIT-Marge im Terminal Value nicht erreicht werden können.

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals (Base-Case-Szenario des DCF-Bewertungsmodells) von CAD 5,00 je Aktie wäre Atmofizer mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 4: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER ATMOFIZER-AKTIE

		Bewertung zum aktuellen Kurs				Bewertung zum Kursziel			
		2022e	2023e	2024e	2025e	2022e	2023e	2024e	2025e
KGV	x	n/a	23,3x	13,7x	7,1x	n/a	55,1x	32,2x	16,8x
EV/Umsatz	x	4,5x	2,9x	1,8x	1,1x	10,3x	6,9x	4,6x	3,2x
EV/EBIT	x	-90,2x	22,7x	9,7x	4,0x	-207,6x	54,4x	24,5x	11,1x
KBV	x	n/a	n/a	28,9x	5,7x	n/a	n/a	68,3x	13,5x
Dividendenrendite	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Downside-Risiken für das Erreichen unseres Unternehmenswertes

Für das Erreichen unseres Kurszieles sehen wir insbesondere folgende Downside-Risiken (zu den Details bzw. Ergänzungen siehe hierzu auch S. 30ff):

- ⊖ **Verfehlen der Ertragsprognosen:** Atmofizer steht erst zu Beginn seiner Marktdurchdringung. Bislang hat Atmofizer noch keine Gewinne erwirtschaftet. Mindestens noch im laufenden Geschäftsjahr 2022e wird die Gesellschaft nach unseren Schätzungen unprofitabel sein. Sollte dieser Zustand länger als von uns erwartet andauern, würde dies nach unserer Einschätzung auch die Glaubwürdigkeit des Geschäftsmodells in Frage stellen und Konsequenzen für die Kursentwicklung haben, insbesondere wenn die entstehenden Liquiditätslücken durch Kapitalmaßnahmen geschlossen werden müssten.
- ⊖ **Erhebliche Abhängigkeiten von Auftragsfertigern und Vertriebspartnern:** Atmofizer betrachtet sich als Entwicklungsunternehmen. Die Herstellung der Produkte wird an strategische Partner ausgelagert, die deutlich niedrigere Produktionskosten aufweisen und über die notwendige Größe und Qualitätssicherung zur Herstellung der Produkte verfügen, der Vertrieb erfolgt über unabhängige Vertriebsgesellschaften. Damit entstehen Abhängigkeiten des Unternehmens von Dritten.

Katalysatoren für die Wertentwicklung

Als die wichtigsten Katalysatoren für die Entwicklung des Unternehmenswertes in den kommenden Monaten sehen wir:

- ⊕ **Rasche Gewinnung von Marktanteilen:** Aktuell befindet sich mit dem Atmofizer 500 für Raumgrößen von bis zu 500 sq ft (also etwa 46,5 m²) das erste Gerät in der Vermarktung. Weitere Luftreiniger für größere Räume und Produktlösungen wie Wearables oder Portables sind nach einem erfolgreichen Markteintritt in den kommenden Jahren geplant und könnten für einen positiven Newsflow sorgen.
- ⊕ Eine **Übernahme des Unternehmens** durch einen strategischen Wettbewerber, der sich dadurch einen schnellen Zugriff auf die Technologie erhofft.

Atmofizer: Mehr als nur saubere Luft

Atmofizer steht am Beginn der Kommerzialisierung von antibakteriellen bzw. antiviralen Luftreinigungsgeräten, die nach Angaben des Unternehmens in der Lage sind, die in der Luft befindlichen ultrafeinen Partikel („UFPs“) wie atmosphärische Feinstaubpartikel aus Kraftwerken, Kraftfahrzeugen und Flugzeugen, Kaminen, Waldbränden, Vulkanausbrüchen und Staubstürmen sowie Bakterien, Viren und Schimmelpilze ab einer Größe von 10 Nanometer herauszufiltern und zu zerstören, ohne dass gleichzeitig – wie bei vielen anderen Luftreinigern – schädliche Bio-Produkte erzeugt werden oder wartungsintensive Filter zum Einsatz kommen. Die über einen Zeitraum von mindestens 99 Jahren lizenzierte Technologie basiert auf dem gleichzeitigen Einsatz von Ultraschallwellen und UV-C-Licht: Durch Ultraschallwellen werden die UFPs zunächst zu größeren „Klumpen“ agglomeriert, anschließend wird die DNA und RNA von agglomerierten Bakterien und Viren durch Bestrahlung mit UV-C-Licht zerstört. Weitere Produktlösungen wie Wearables oder Portables sollen nach erfolgtem Markteintritt laut Unternehmensangaben in den kommenden Jahren folgen.

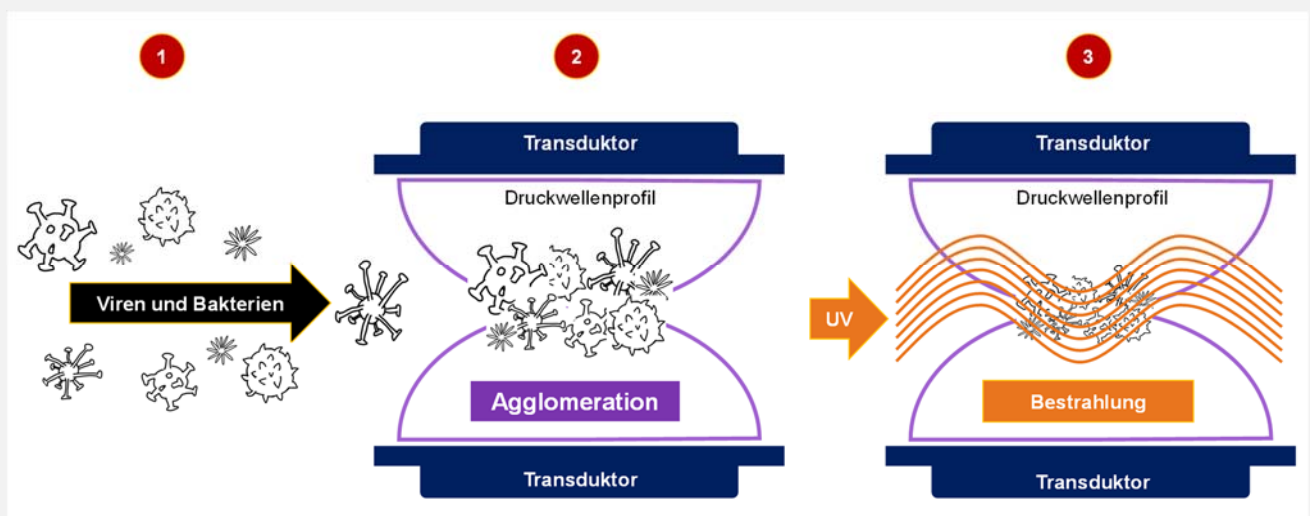
Atmofizer: Luftreinigungstechnologie für ultrafeine Partikel

Atmofizer hat eine Luftreinigungstechnologie lizenziert, die ultrafeine Partikel (englisch Ultra Fine Particles, kurz UFPs) ab einer Größe von 10 nm (Abkürzung für 10 Nanometer, also 100 Milliardstel Meter) erfasst und eliminiert. Zu den nanoskaligen Partikeln dieser Größe zählen neben atmosphärischen Feinstaubpartikeln aus Kraftwerken, Kraftfahrzeugen und Flugzeugen, Kaminen, Waldbränden, Vulkanausbrüchen und Staubstürmen auch Bakterien, Viren und Schimmelpilze. Durch den Einsatz des Atmofizers können nach Unternehmensangaben bis zu 99,99% aller in der Luft befindlichen UFPs zerstört werden. Möglich werden diese industrieweit bislang nicht beobachtbaren Erfassungsquoten durch eine innovative Technologie, bei der die UFPs zunächst mit Hilfe von Ultraschallwellen agglomeriert (1) und anschließend durch den Einsatz von UV-C-Licht bestrahlt und zerstört (2) werden. Die agglomerierten und zerstörten Partikel sammeln sich (3) auf Platten, die schließlich gereinigt werden können.

Geschäftsmodell im Überblick

Beispiele für UFPs sind SARS-CoV-2-Viren (Durchmesser 0,1 µm oder 100 nm), Influenzaviren (0,12 µm bzw. 120 nm) und Zika-Viren (0,045 µm bzw. 450 nm). Dabei handelt es sich um Partikel, die nur mit einem Elektronenmikroskop beobachtbar sind.

ABBILDUNG 10: WIRKUNGSWEISE DES ATMOFIZER



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Die sich in der Atmosphäre befindenden Partikel stammen entweder aus natürlichen Quellen wie Windstaub, Meeresgisch und Vulkanen oder aus anthropogenen Aktivitäten wie der Verbrennung fossiler Brennstoffe. Feinstaub wird hauptsächlich nach seiner Größe klassifiziert und wie folgt unterteilt: Grobpartikel (englisch Coarse Particles, kurz CP) umfassen alle Partikel, deren aerodynamischer Durchmesser zwischen 2,5 und 10 Mikrometer ist. Feinpartikel (Fine Particles, kurz FP) umfassen alle Partikel mit einem aerodynamischen Durchmesser zwischen 0,1 und als 2,5 Mikrometern. Ultrafeine Partikel (kurz UFPs) umfassen alle Partikel mit einem aerodynamischen Durchmesser von weniger als 0,1 Mikrometern.

Es wird davon ausgegangen, dass der Mensch für den größten Teil der UFPs verantwortlich ist, da sie vor allem in Städten vorkommen, wo die weltweite Industrialisierung und das Bevölkerungswachstum die Luftverschmutzung am stärksten beeinflusst haben. Zu den wichtigsten Quellen von UFPs gehören: Fahrzeug- oder Dieselaabgase, Erdgas- und Biokraftstoffemissionen, Flugzeugemissionen, Fabrik- und Industrieemissionen, Kraftwerkemissionen und die Müllverbrennung. Auch Bakterien und Viren zählen zu den UFPs.

Die Aufnahme von UFP erfolgt nach heutiger Auffassung in erster Linie über die Lunge, auch wenn eine Ablagerung von Partikeln auch über die Haut beobachtet werden kann. Werden die Partikel eingeatmet, gelangen sie in das Lungengewebe, wo sie die Wahrscheinlichkeit einer Lungenerkrankung und letztlich einer Lungenschädigung erhöhen. Aufgrund ihrer geringen Größe können UFPs das Epithel der Lunge auch durchdringen und in den Blutkreislauf gelangen – um von dort auf Leber, Knochenmark, Gehirn und Herz übertragen zu werden. In einem Übersichtsartikel der Zeitschrift Experimental and Molecular Medicine aus dem Jahr 2020 wurden Belege dafür dargelegt, dass eine UFP-Belastung das Risiko unter anderem für folgende Krankheiten erhöht: Lungenentzündung, Bluthochdruck, ischämische Herzkrankheiten, Atherosklerose, Herzinfarkt, Herzinsuffizienz, chronischer Husten, Nervenschäden, Schädigung des Gehirns, Verlust der kognitiven Funktion, Verdauungsprobleme und Diabetes.

Funktionsweise des Atmofizers

Schallfrequenzen oberhalb der Hörgrenze des menschlichen Ohres – also Schall-schwingungen von 20 kHz bis 10 GHz – werden Ultraschall genannt. Erzeugt wird Ultraschall für gewöhnlich durch den Einsatz dynamischer und elektrostatischer Lautsprecher sowie Piezolautsprecher (kurz Piezos), also membrangekoppelter Platten aus piezoelektrischer Keramik, die durch Umkehr des Piezoeffekts zu Schwingungen angeregt werden.

Wie aus Abbildung 10 ersichtlich bildet sich zwischen den Transduktoren, die hochfrequente Schallwellen erzeugen, eine stehende Welle. Dabei handelt es sich um eine offene Struktur, durch die Luft ungehindert strömen kann. Dort, wo sich die Knotenpunkte treffen, ist der Luftdruck gleich Null. Durch den entstehenden Unterdruck werden die vorbeiströmenden Partikel angesaugt und zu größeren „Klumpen“ agglomeriert. Diese Agglomeration tritt bei Partikeln, Metallen, Salzen, organischen Stoffen, sauren Verbindungen, Aerosolen, Sporen, Pilzen, Bakterien und Viren mit einer Größe von 1 bis 5.000 nm auf.

Da UFPs so klein und leicht sind, bleiben sie länger in der Luft als schwerere Partikel, was die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass sie in den menschlichen oder in tierische Körper gelangen. Aufgrund ihrer Größe können UFPs die Nase und den Rachen umgehen und tief in die Lunge eindringen, oder sogar in den Blutkreislauf gelangen.

Die Bedeutung von UV-Strahlen: Ultraviolettlicht kurz UV-Licht, umgangssprachlich auch Schwarzlicht genannt, ist elektromagnetische Strahlung in einem optischen Frequenzbereich, deren Wellenlänge kürzer als die des für Menschen sichtbaren Lichts, aber länger als die der Röntgenstrahlen ist. Sie reicht etwa von 400 bis 100 nm.

Aufgrund der Absorption in der Erdatmosphäre – insbesondere in der Ozonschicht – dringt nur UV-A- (315-400 nm) und in geringem Maße auch UV-B-Strahlung (280-315 nm) mit einer Wellenlänge unterhalb 300 nm bis zur Erdoberfläche vor; das sehr kurzwellige und energiereiche UV-C-Licht (100-280 nm) gelangt dagegen nicht zur Erdoberfläche, sondern wird in den Ozonschichten der Erdatmosphäre absorbiert.

Die antibakterielle Wirkung des UV-Lichts ist bereits seit Anfang des 20. Jahrhunderts bekannt, als der österreichische Arzt Gustav Kaiser über den Selbstversuch mit einer UV-Glühlampe berichtete, mit deren Hilfe er die Gesundung einer tuberkulösen Patientin erreichte und den Heilerfolg auf die keimtötende Wirkung der UV-Strahlung zurückführte. Heute kommen UV-C-Wellen bei der Bestrahlung von Aquakulturen oder kommunalen Abwässern zum Einsatz.

Erst durch die Agglomeration kann UV-Licht antiviral wirksam werden

Nachdem in einem ersten Schritt Bakterien und Viren im Atmfizer zu größeren „Klumpen“ agglomeriert wurden, werden diese mit Ultraviolettlicht bestrahlt. Obwohl die antibakterielle Wirkung von UV-Strahlen bewiesen ist, war ihre antivirale Wirkung lange Zeit nicht beobachtbar. Nanopartikel in der Größe von Viren haben nämlich eine ausgesprochen geringe Lichtabsorption, da sie zum Teil deutlich kleiner als die Wellenlängen der auf sie gerichteten Strahlen sind. Erst durch ihre Agglomeration erreichen die Nanopartikel die notwendige Größe, die sie für den Einsatz der UV-Lichtabsorption geeignet macht. Als Folge der Bestrahlung werden die DNA und RNA der agglomerierten Bakterien und Viren zerstört.

Anders als Bakterien oder Pilze sind Viren keine lebenden Organismen und bestehen nicht aus einer oder mehreren lebenden Zellen. Das hat zur Folge, dass bestimmte Substanzen, die Bakterien unschädlich machen (etwa Antibiotika), für Viren ungefährlich sind.

Anwendungsvorteil gegenüber herkömmlichen HEPA-Filtern

Durch diese Vorgehensweise unterscheidet sich die Technologie von den herkömmlichen Luftreinigungslösungen, die in der Regel HEPA- (High Efficiency Particulate Air-) oder (seltener) NCCO- (Nano-Confined-Catalytic-Oxidation-) Filter verwenden. Diese haben neben hohen laufenden Betriebskosten insbesondere den Nachteil, dass sie nur für Partikelgrößen von mehr als 300 nm optimiert sind.

Es bestehen Überlegungen, mittelfristig Filter einzubauen, da durch sie das Handling der Geräte erleichtert wird. Diese Filter sind allerdings nach Angaben des Unternehmens ungleich günstiger als die verbreiteten HEPA-Filter.

Bei den von Atmfizer angebotenen Luftreinigern sind nach Unternehmensangaben grundsätzlich keine Filter erforderlich. Nachdem die Nanopartikel agglomeriert und zerstört wurden, sammeln sie sich auf Platten. Anstatt einen Filter zu ersetzen, sollten lediglich die Platten in regelmäßigen Abständen von zwölf bis 24 Monaten gereinigt werden.

Lizenzzeitraum von mindestens 99 Jahren

Die vom Lizenzgeber nicht einseitig kündbare Lizenz wurde nach Angaben der Gesellschaft über einen Zeitraum von 99 Jahren mit einer von der Gesellschaft ausübenden Verlängerungsoption von weiteren 99 Jahren abgeschlossen. Abgesehen von jährlichen Fixkosten in Höhe von EUR 0,3 Mio. fallen laufende, stückbezogene Lizenzierungskosten Angabe gemäß nicht an, da diese bereits durch eine Vorabzahlung an den Lizenzgeber abgegolten wurden.

Aktuell ein Produkt in der Vermarktung

Im zweiten Quartal 2021 wurde das erste der beiden, bis dato als Prototypen verfügbaren Produkte zur Marktreife gebracht: Der Atmofizer 500 hat in den USA einen Verkaufspreis von USD 995. Der Unterschied zwischen den beiden Geräten ergibt sich aus der Raumgröße, für die diese nach Angaben des Unternehmens konzipiert wurden: Während der Atmofizer 500 für kleinere gewerbliche Räume und für den privaten Gebrauch mit Raumgrößen von bis zu 500 sq ft (also etwa 46,5 m²) entwickelt wurde, soll der zweite Gerätetyp, der bislang noch unter der internen Bezeichnung „Atmofizer Pro“ läuft, in größeren gewerblichen Räumen von etwa 2.000 sq ft (also etwa 186 m²) zum Einsatz kommen; vorher ist allerdings nach Unternehmensangaben noch ein umfangreiches Re-Design des Großraumgerätes erforderlich, weshalb sich der Markteintritt verzögert.

ABBILDUNG 11: ATMOFIZER 500



Derzeit ist der Atmofizer 500 als filterloser Luftreiniger konzipiert. Es ist jedoch vorgesehen, dass mittelfristig eine günstigere Filtervariante angeboten wird, in der waschbare, wiederverwendbare Filter eingebaut werden.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN

Atmofizer 500 verringert die Anzahl an Viren und Bakterien in der Luft um 99,99%

In einer Testkammer mit einem Volumen von einem Kubikmeter konnte nach Angaben des Unternehmens die Konzentrationen des aerosolisierten Surrogat-Testvirus (Phi X-174-Bakteriophagen) in der Luft mit Hilfe des Atmofizer 500 innerhalb von 15 (30) Minuten um 70,8% (93,2%) über die natürliche Reduktionsrate hinaus verringert werden. Die Konzentrationen des aerosolisierten Methicillin-Resistenten Staphylococcus Epidermidis (einem Bakterium, abgekürzt MRSE) wurde um 87,8% (98,4%) über die natürliche Reduktionsrate hinaus gesenkt. Bei einer Testdurchflussrate von 2,97 ft³/Stunde ergaben weitere Tests eine Reduktion der aerosolisierten ultrafeinen Surrogatpartikel (17,5 bis 121,9 nm) um mehr als 43% in einem einzelnen Durchgang. In der Summe

entspricht dies nach Angaben der Gesellschaft einer Verringerung der Anzahl an Viren und Bakterien in der behandelten Luft um 99,99%.

Darüber hinaus führt das Unternehmen folgende Charakteristika des Produkts aus:

- Ⓢ Durch Vermeidung von Filtern deutlich niedrigere Betriebs- und Wartungskosten als bei vergleichbaren Wettbewerbsprodukten
- Ⓢ Als 12 Volt-Gerät der mit Abstand niedrigste Stromverbrauch
- Ⓢ Mit 48 Db/A nicht lauter als ein Kühlschrank
- Ⓢ Erwartete Nutzungsdauer von fünf bis acht Jahren

Mit dem Atmofizer Pro kann nach Angaben des Unternehmens eine Raumgröße von bis zu 2.000 sq ft bzw. 186 m² gereinigt werden. Dadurch ist das Gerät für einen Einsatz in kleineren Ladenlokalen oder Großraumbüros geeignet.

Outsourcing der Produktion

Der Fokus der Geschäftstätigkeit liegt auf dem Bereich Forschung und Entwicklung, der Produktweiterentwicklung, dem Marketing und dem Vertrieb von Produkten im Bereich der antiviralen Luftreinigung.

Outsourcing der Produktion...

Atmofizer betrachtet sich als Entwicklungsunternehmen. Die eigentliche Herstellung der Produkte wird an strategische Partner ausgelagert, die deutlich niedrigere Produktionskosten aufweisen und über die notwendige Größe und Qualitätssicherung zur Herstellung der Produkte verfügen. Angabe gemäß hat Atmofizer Produktionsverträge mit eigenständigen Fertigungsbetrieben in Deutschland, Hongkong und den USA abgeschlossen.

Der Vertrieb ist auf Nordamerika und Europa fokussiert

Bislang wird der Atmofizer 500 nur in den USA vertrieben. Der Vertrieb im Vereinigten Königreich und in der EU soll Angabe gemäß zeitnah beginnen. Vertrieben werden die Geräte über Drittunternehmen, sogenannte Distributoren. Der Aufbau eines eigenen Direktvertriebs ist um jetzigen Zeitpunkt nach Angaben des Unternehmens nicht vorgesehen.

.. und des Vertriebs.

Der Weltmarkt für Luftreinigung

Aufgrund einer zunehmenden Luftverschmutzung, insbesondere in den Industrieländern im asiatisch-pazifischen Raum, einem steigenden Bewusstsein für die gesundheitlichen Probleme, die durch die Luftverschmutzung hervorgerufen werden, einem schnell wachsenden Bevölkerungsanteil in Ballungsräumen, in denen die Luftverschmutzung zunimmt, einem steigenden Pro-Kopf-Einkommen und nicht zuletzt aufgrund der Erfahrungen durch die COVID-19-Pandemie gehen die führenden Marktforschungsinstitute davon aus, dass das Weltmarktvolumen für Luftreiniger in den kommenden Jahren deutlich steigen wird. Für das Jahr 2021e wurde der Weltmarkt für Luftreinigungsgeräte auf ein Volumen von etwa USD 12 Mrd. geschätzt. Für den Zeitraum bis 2028e werden durchschnittliche jährliche Wachstumsraten (CAGR) im zumeist unteren zweistelligen Prozentbereich prognostiziert. Die derzeit führenden Technologien von HEPA-Filter- und Ionengenerator-Luftreinigern weisen allerdings eine Reihe von Nachteilen auf.

Gravierende Folgen der Exposition mit UFPs

Zahlreichen wissenschaftlichen Studien zufolge hat es für den menschlichen Körper gravierende Folgen, wenn er Ultra Fine Particles ausgesetzt wird. So wird die Belastung durch Partikelverschmutzung mit einer Vielzahl von Gesundheitsproblemen in Verbindung gebracht, die

- ⑤ von einem unregelmäßigen Herzschlag über
- ⑤ die Verschlimmerung von Asthma, Allergien und sonstigen Atemwegserkrankungen, die Verstärkung bekannter Atemwegssymptome wie eine Reizung der Atemwege, Husten oder Atemnot, sowie eine Verminderung der Lungenfunktionen
- ⑤ und einem verstärkten Auftreten nicht-tödlicher Herzinfarkte
- ⑤ bis hin zu einem vorzeitigen Tod von Menschen mit Herz- oder Lungenkrankheiten reichen.

Nach Schätzungen der Weltgesundheitsorganisation (WHO) atmen 90% der Menschen Luft ein, die hohe Schadstoffwerte aufweist.

Nach Angaben der Centers for Disease Control and Prevention (Zentren für Krankheitskontrolle und -prävention) leiden 19,2 Millionen Erwachsene in den USA an Asthma.

Begrenzte wissenschaftliche Erkenntnisse

Die Erkenntnisse über die gesundheitlichen Auswirkungen von ultrafeinen Partikeln sind jedoch nach wie vor unvollständig, da sie in der Regel nicht routinemäßig überwacht werden. Die wenigen epidemiologischen Studien zu UFP und (ursachenspezifischer) Sterblichkeit haben bisher nur uneinheitliche Ergebnisse geliefert. Einer Meta-Studie des Umweltbundesamtes zufolge weisen die kardiovaskulären Ergebnisse und die Ergebnisse pulmonaler und systemischer Entzündungen die konsistentesten Muster auf, wobei in der Regel auf negative gesundheitliche Folgen verwiesen wird.

Von einem Nischenprodukt zum Massenprodukt

Ungeachtet der begrenzten wissenschaftlichen Untermauerung der spezifischen Schädlichkeit einer fortgesetzten Exposition mit UFPs, rechnen die gängigen Marktforschungsinstitute, ausgehend von einem aktuellen Weltmarktvolumen von aktuell etwa 25 Millionen Luftreinigungseinheiten im Wert von mehr als USD 12 Mrd., mehrheitlich mit zweistelligen jährlichen Wachstumsraten.

Wesentliche Wachstumstreiber sind ein steigendes Bewusstsein für das Thema Luftverschmutzung und deren Auswirkungen auf die Gesundheit.

ABBILDUNG 12: MARKTPROGNOSEN ZUM WELTMARKT FÜR LUFTREINIGER IM ÜBERBLICK

Quelle (Jahr)	Basisjahr (USD Mrd.)					Letztes Prognosejahr der Studie (USD Mrd.)						
	2018	2019	2020	2021	CAGR	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Grand View Research (2021)				12,26	+9,2%							22,8
Fortune Business Insights (2021)				13,75	+7,1%							22,15
Globe News Wire (2021)			9,9		n/a							
Imark Group (2021)			10,1		+10,0%					17,9		
Market Research Future (2021)			5,47		+12,5%							12,34
All The Research (2021)			5,34		+12,4%						11,91	
Research and Market (2021)			11,3		+14,0%						28,3	
Mordor Intelligence (2021)	n/a				+11,2%					n/a		
PR Newswire (2021)					n/a						>30	
The Business Research Company (2020)			1,611		9,0%				2,478			
Allied Market Research (2020)		5,2			+11,6%						10,411	
Research and Markets (2019)	4,80				+5,2%		6,18					

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Arten von Luftreinigern

Auf dem Weltmarkt für Luftreiniger haben sich fünf Typen mit nennenswerten Marktanteilen durchgesetzt:

- ⑤ **Mechanische Schwebstofffilter**, bei denen die Partikelabscheidung in zwei Vorgänge unterteilt werden kann: Erstens in den Transport der Partikel durch eine Fluidbewegung zum Filtermedium und zweitens in die Ablagerung der Partikel im Filtermedium durch verschiedene Abscheidemechanismen. Schwebefilter werden nach ihrer Abscheidewirksamkeit unterteilt, angefangen von Hochleistungs-Partikelfiltern (Efficient Particulate Air, EPA) über Schwebstoff- oder HEPA-Filter (High-Efficiency Particulate Air/Arrestance) bis hin zu Hochleistungs-Schwebstofffiltern (Ultra-Low Penetration Air, ULPA). Mit einem Marktanteil von knapp 40% sind sie der am stärksten verbreitete Luftfiltertyp.
- ⑤ In **Elektrofiltern** werden Staubpartikel bzw. Aerosole elektrostatisch aufgeladen und an den Elektrodenflächen abgeschieden.
- ⑤ **Aktivkohle-Luftreiniger** arbeiten mit hochporösem Kohlenstoff, der Aktivkohle; ihre Funktionsweise ist auf die Adsorption von Partikeln und Gasen sowie auf die katalytische Fähigkeit beim Abbau bestimmter Stoffe zurückzuführen.

- ⊖ Durch **Ozongenerator-Luftreiniger** werden flüchtige organische Verbindungen – also Gerüche – durch Ozon, ein hochreaktives Molekül, aufgespalten und in entsprechende Abbauprodukte zerlegt. Problematisch an Ozongeneratoren ist, dass das chemische Element Ozon nicht nur die Atemwege reizt, sondern bei hoher Konzentration auch gesundheitsbelastend wirkt.
- ⊖ Schließlich gibt es filterlose **Ionengenerator-Luftreiniger**, kurz Ionisatoren genannt, die die vorbeiströmende Luft durch den Einsatz von Hochspannung ionisieren, sie also negativ aufladen. Die dadurch entstehenden Ionen lagern sich an Schadstoffen und Partikeln an und sorgen dafür, dass diese verklumpen, schwerer werden und zu Boden sinken bzw. von einer positiv geladenen Metallplatte angezogen werden und sich dort sammeln.

Vor- und Nachteile herkömmlicher HEPA-Filter

Die bislang überwiegend zur Luftreinigung eingesetzten HEPA-Filter werden aus Zellulose, Glasfasern oder anderen synthetischen Materialien gefertigt. Die dünnen Filterschichten werden in mehreren Lagen übereinander gebracht, um eine möglichst große Filterfläche auf möglichst engem Raum zu bieten. Damit die zu reinigende Luft eine möglichst große Fläche durchströmt bzw. an dieser vorbeiströmt, werden die einzelnen Filtermatten gefaltet und in einen Filterrahmen gespannt. Durch diese Konstruktion bildet sich ein engmaschiges, gleichwohl unregelmäßig strukturiertes Fasernetz, durch das Partikel herausgefiltert werden.

Vor allem die unregelmäßige Struktur des Fasernetzes ist für HEPA-Filter vor Vorteil. Im Gegensatz zu einem Sieb, in dem die Maschen gleich groß sind und nur solche Partikel durchgelassen werden, die kleiner als die Maschen sind, befreien HEPA-Filter die Luft von Teilchen, die deutlich kleiner sind als die Zwischenräume zwischen den Fasern. Die Filterung erfolgt durch das Vorbeiströmen der Luft am Fasernetz:

- ⊖ **Kleine Partikel**, die aufgrund ihrer geringen Masse vom Luftstrom mitgerissen werden, werden, sobald sie zu nah an eine Faser geraten, von Adhäsionskräften angezogen und bleiben an der Faser haften.
- ⊖ **Größere Partikel**, die aufgrund ihrer Größe auch eine höhere Masse haben, behalten nach einer Richtungsänderung des Luftstroms, der um eine Faser herumgeführt wird, aufgrund ihrer höheren Trägheit die eigene Richtung nahezu unverändert bei und prallen somit gegen die Faser, an der sie aufgrund der Adhäsionskräfte haften bleiben.

Um als HEPA-Filter zu gelten, muss ein Filter mindestens 99,95% (EU-Norm) bzw. 99,97% (Vorgabe der American Society of Mechanical Engineers bzw. des US Department of Energy) der Partikel mit einem Durchmesser von mehr 0,3 μm (300 nm) aus der durchströmenden Luft entfernen, wobei die Filtereffizienz bei Partikeldurchmessern über 0,3 μm zunimmt. Für eine effiziente Filtration ultrafeiner Partikel von weniger als 0,3 μm sind HEPA-Filter ungeeignet.

HEPA-Filter werden in einer Vielzahl von Anwendungen eingesetzt. Die Filter können für Bürogeräte zur Entfernung von Tonnerstaub bis hin zu Anwendungen für Industriestaubsauger zur Asbestentfernung eingesetzt werden. Auch in chirurgischen Operationssälen und anderen kritischen medizinischen Luftfiltrationsanwendungen sorgen HEPA-Filter für Luftreinheit.

TABELLE 5: MERV (MINIMUM EFFICIENCY REPORTING VALUES)-FILTERKLASSEN

MERV-Wert	0,1-1,0 nm	1,0-3,0 nm	3,0-10,0 nm	Gefilterte Partikel
MERV 1	-		<20%	Pollen, Staub, Milben
MERV 2	-		<20%	Staub, Spraygase
MERV 3	-		<20%	Farbpartikel, Teppichfasern
MERV 4	-		<20%	
MERV 5	-		20%-3%	
MERV 6	-		35%-49%	
MERV 7	-		50%-69%	Schimmelpilzsporen, Haarspray, Zementstaub
MERV 8	-		70%-85%	
MERV 9	-	<50%	>85%	
MERV 10	-	50%-64%	>85%	Dunst von Luftbefeuchtern, Pkw-Abgase
MERV 11	-	65%-79%	>85%	
MERV 12	-	80%-89%	>85%	
MERV 13	<75%	>90%	>85%	
MERV 14	75%-84%	>90%	>85%	Bakterien, Viren, Tabakrauch
MERV 15	85%-94%	>90%	>85%	
MERV 16	>95%	>90%	>85%	

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN

Vor- und Nachteile von Ionengenerator-Luftreinigern

Mit Ionisierung wird ein Prozess bezeichnet, bei dem Atome und Moleküle elektrisch geladen werden und Ionen bilden. Die Ionisierung der Luft bezieht sich auf die Ionisierung von Luftmolekülen. Luftionisatoren funktionieren im Allgemeinen durch Anlegen eines elektrischen Hochspannungsstroms an eine Metallspitze oder -nadel. Elektrischer Strom besteht aus einem Fluss negativ geladener Elektronen. Wenn sich die Elektronen dem Ende der Nadel nähern, lösen sie sich aufgrund der elektrostatischen Abstoßung von der Metalloberfläche und binden sich an Stickstoff- und Sauerstoffmoleküle in der Luft sowie an Schwebeteilchen und bilden negative Ionen.

Entscheidender Vorteil von Ionengenerator-Luftreinigern ist, dass kein Filter erforderlich ist.

Die Ionisierung von Stickstoff und Sauerstoff kann allerdings zur Bildung (geringer Mengen) von Ozon und Stickoxiden führen, die als lungenreizend klassifiziert werden. Neuere Untersuchungen zufolge kann der Einsatz eines Ionisationsgerätes zwar zu einem Rückgang bestimmter flüchtiger organischer Verbindungen (englisch Volatile Organic Compounds, kurz VOC) führen, gleichzeitig aber auch die Entstehung anderer, vor allem sauerstoffhaltiger organischer Verbindungen wie Aceton, Ethanol oder Toluol begünstigen, von Stoffen also, die häufig in Farben, Abbeizmitteln, Aerosolsprays und Pestiziden enthalten sind. Diese wiederum werden mit einer Reihe von negativen gesundheitlichen Auswirkungen in Verbindung gebracht, die von Reizungen der Augen, der Nase und des Rachens über Kopfschmerzen, Koordinationsverlust und Übelkeit bis hin zu Schädigungen von Leber, Nieren und zentralem Nervensystem reichen.

Ein Luftionisator (oder Negativ-Ionen-Generator) ist ein Gerät, das mit Hochspannung von einigen Tausend Volt Luftmoleküle ionisiert, also elektrisch auflädt. Negative Ionen oder Anionen sind Teilchen mit einem oder mehreren zusätzlichen Elektronen, die dem Teilchen eine negative Nettoladung verleihen. Kationen sind positive Ionen, denen ein oder mehrere Elektronen fehlen, was zu einer positiven Nettoladung führt. Die erreichbaren Ströme betragen meist etwa 1 µA, das entspricht einigen Milliarden Ionen pro Sekunde.

Polypolitische Marktstruktur ohne führenden Anbieter

Am Markt für Luftreiniger dürfte nach unserer Einschätzung aktuell nur ein Unternehmen einen Marktanteil von mehr als 5,0% eingenommen haben. Wir führen die niedrige Branchenkonzentration zum einen auf die Vielfalt der in dieser Wachstumsindustrie hergestellten Produkte zurück, zum anderen auf die große Zahl kleiner und mittelständischer Unternehmen, die sich in dem Markt positioniert haben und oft nur über eine sehr begrenzte Technologie verfügen. Die weltweit führenden Anbieter von B2C-Luftreinigungsgeräten sind Dyson, Holmes, Hamilton Beach, Bionaire, Hunter, Samsung, BlueAir, Molecule und IQ Air.

Unternehmensgeschichte, Management, Aktionärsstruktur und Unternehmensstrategie

Nach der Gründung im Jahr 2020 wurde Anfang 2021 eine exklusive, unwiderrufliche und gebührenfreie Lizenz zur weltweiten kommerziellen Nutzung der Aggregationstechnologie übernommen, mit der ultrafeine Partikel, einschließlich Bakterien, Viren, Schimmel und Sporen aus Luft und Wasser eliminiert werden können. Seit Oktober 2018 wurden für die Technologie verschiedene Patente in mehreren Dutzend Ländern zum Teil mit Priorisierung eingereicht. Im November 2021 wurde der Börsengang an der Canadian Securities Exchange durchgeführt. Ein Zweitlisting an den Wertpapierbörsen Frankfurt, Stuttgart und München folgte ebenfalls im November 2021.

TABELLE 6: ECKPUNKTE DER UNTERNEHMENSGESCHICHTE

1977	Gründung der Gesellschaft als Immobilienentwicklungs- und -bestandhaltungsunternehmen
2017	Verkauf aller Vermögenswerte und Aufgabe der Geschäftsaktivitäten
2019	Gründung der Sol. Wellness Inc.
2020	Firmenwechsel in Vaxxinator Enterprises Inc.
2021	Übernahme des Börsenmantels, Einbringung aller Vermögenswerte und Wechsel des Geschäftsmodells
2021	Delisting der B-Shares vom NEX Board der TSVX
	Zertifizierung von Atmfizer durch IUTA (Institute for Energy and Environment Technology, Deutschland)
	Zertifizierung von purifense durch die NIH (National Institute of Health, USA)
	Abschluss einer exklusiven weltweiten Lizenzvereinbarung zur Auswertung der UFP-Technologie von Dr. Luthe
	Abschluss einer exklusiven weltweiten Lizenzvereinbarung zur Auswertung einer Technologie der Oberflächenbehandlung
	Umfirmierung in Atmfizer Technologies Inc.
	Produkteinführung des Atmfizer 500 für kleinere Räume von bis zu 50 m ²
	Börsengang an der Canadian Securities Exchange mit Zweitlisting in Deutschland

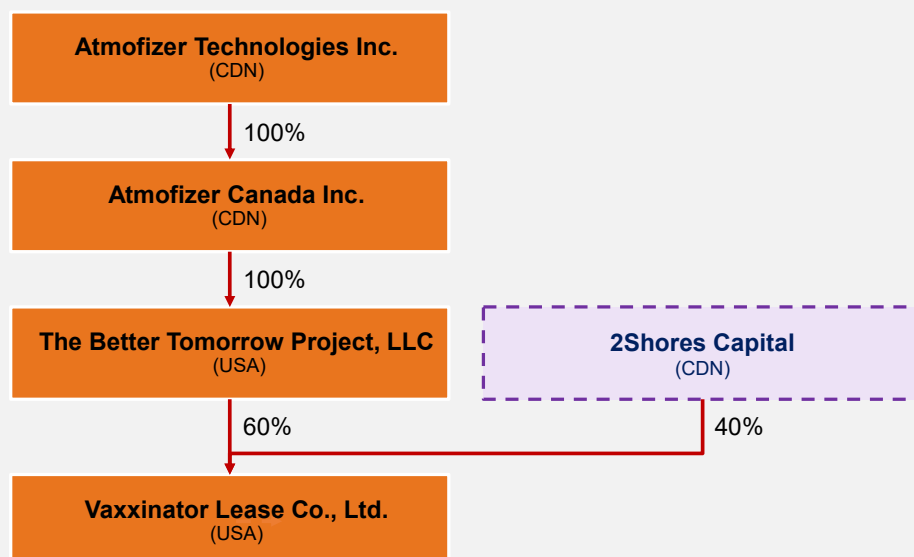
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Organigramm von Atmfizer

Unterhalb der nun börsennotierten Atmfizer Technologies Inc. finden sich drei Beteiligungen: Die 2021 gegründeten Gesellschaften Atmfizer Canada Inc. und Atmfizer USA, LLC, an denen Atmfizer direkt bzw. indirekt mit jeweils 100% beteiligt ist, sowie die US-Gesellschaft Atmfizer Lease Co., LLC America Inc., an der Atmfizer USA 60% der Anteile hält. Die verbleibenden 40% werden von 2Shores Capital gehalten, einer Beteiligungsgesellschaft des Technologiebegründers Prof. Dr. Gregor Luthe.

Weitere strategische Geschäftseinheiten (SGE) existieren zum gegenwärtigen Zeitpunkt nach Angaben des Unternehmens nicht.

ABBILDUNG 13: ORGANIGRAMM VON ATMOFIZER



Die Hauptgeschäftsbereiche des Unternehmens befinden sich in Kanada und den Vereinigten Staaten.

Das Unternehmen hält indirekt über Atmofizer USA eine 60%ige Beteiligung an Atmofizer Lease Co., Ltd., einer Finanzierungsgesellschaft, die Fremdfinanzierungs- und flexible Zahlungsoptionen für bestehende und potenzielle Privat- und Firmenkunden von Atmofizer USA anbietet.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Leadership Team

Geführt wird das Unternehmen von einem sogenannten Leadership Team, das sich aus folgenden Personen zusammensetzt:

- 📌 **Olivier Centner** ist CEO der Gesellschaft. Olivier Centner ist Gründer von UNOapp, einem führenden Anbieter von digitalen Lösungen für Einzelhandelstechnologie- und Verbraucherbindungsunternehmen mit über 2.000 angeschlossenen Einzelhändlern und Fortune-500-Marken wie Coca-Cola, Monster Energy, Corby und Diageo. Darüber hinaus ist Olivier Centner als Gesellschafter von Wohnimmobilienunternehmen und in Fintech- und technologieorientierten Unternehmen in Kanada und den USA tätig. Nach innen ist er verantwortlich für die Bereiche Marketing und Sales, Science und IT sowie Digital Signature, nach außen für Investor Relations.
- 📌 **Brian Meadows** ist Finanzvorstand des Unternehmens. Brian Meadows hat mehr als 25 Jahre Erfahrung in den Bereichen Operations und Finanzen. In dieser Zeit hatte er verschiedene Führungspositionen bei PureKana, TELUS, GLG und anderen Start-ups inne. Er ist verantwortlich für die Bereiche Personal, Finanzen, Lizenzierung und Recht.
- 📌 **Whit Pepper** ist Mitglied des Leadership Advisory Boards. Whit Pepper hat 30 Jahre Erfahrung in weltweit tätigen Finanzdienstleistungsunternehmen.

Board of Directors

Der Board of Directors der Atmofizer Technologies Inc. setzt sich neben Olivier Centner gegenwärtig aus vier Personen zusammen:

- 📌 **Michael Galloro** (CPA) ist Principal bei ALOE Finance, einem in Toronto ansässigen Corporate Finance-Transaktionsunternehmen, das auf kleine und mittlere Unternehmen fokussiert ist.

- ⑤ **Dr. Joshua Helman** ist ein vom American Board of Emergency Medicine und American Board of Lifestyle Medicine zertifizierter Arzt. Er ist ehemaliger medizinischer Leiter des Hippocrates Health Institute und arbeitet derzeit mit dem True North Health Center zusammen.
- ⑤ **Peter Simeon** ist seit mehr als 20 Jahren Anwalt mit Schwerpunkt auf Wertpapierrecht, Unternehmensfinanzierung und M&A. Peter Simeon ist als unabhängiger Direktor für mehrere börsennotierte Unternehmen in Kanada tätig.
- ⑤ **Nareda Mills** ist seit mehr als 25 Jahren in Führungspositionen der Gesundheits- und Pharmabranche tätig.

Unterstützt wird der Vorstand von einem Wissenschaftlichen Beirat (Scientific Advisory Board). Neben Dr. Joshua Helman setzt sich der Wissenschaftliche Beirat aus folgenden Personen zusammen:

- ⑤ **Prof. Dr. Gregor Luthe** ist der Entwickler des Agglomerations- und Sterilisationsverfahrens. Nach seiner Promotion an der Universität Amsterdam in Chemie und Toxikologie erhielt Prof. Luthe ein Marie-Curie-Stipendium für vielversprechende Wissenschaftler der Europäischen Gemeinschaft. Nach seiner Habilitation erhielt er das Distinguished Feodor Lynen Fellowship der Alexander von Humboldt Stiftung. Prof. Dr. Gregor Luthe ist Gastprofessor für Humantoxikologie an der University of Iowa und Dozent an der University of Hawaii at Hilo sowie Professor für Nanotechnologie an der Saxion University of Applied Sciences, dem ersten Lehrstuhl für Nanotechnologie in den Niederlanden. Er hält mehr als 300 Patente weltweit.
- ⑤ **Dr. Yuming Liu** ist seit 23 Jahren als Wissenschaftler am MIT Department of Mechanical Engineering (MechE) und kann auf mehr als 45 wissenschaftliche Publikationen in Fachmagazinen verweisen.

Aktuell hat Atmofizer Technologies 73.930.270 Stück auf den Inhaber lautende Stammaktien ausstehend. Zum Zeitpunkt des Börsengangs war nur ein Aktionär mit mehr als 10% an der Gesellschaft beteiligt.

TABELLE 7: FINANZIERUNGSRUNDEN VON ATMOFIZER

#	Datum	Wertpapier	Anzahl Aktien	Kurs (CAD)	Gesamterlöse (CAD)	Anzahl Warrants	Ausübungspreis (CAD)	Potenzielle Erlöse (CAD)
1	16.09.2020	Sachkapitalerhöhung	7.500.000	0,02	150.000			
2	26.10.2020	Aktien	12.750.000	0,02	255.000			
3	26.10.2020	Aktien	10.200.000	0,02	204.000			
4	15.12.2020	Aktien	3.570.000	0,50	1.785.000			
5	06.01.2021	Aktien	500.000	0,50	250.000			
6	05.02.2021	Aktien	4.940.000	0,50	2.470.000			
7	17.03.2021	Aktien	1.000.000	0,50	500.000			
8	17.03.2021	Aktien	2.620.000	0,50	1.310.000			
9	17.03.2021	Aktien	3.572.000	0,50	1.786.000			
10	17.03.2021	Aktien	100.000	0,50	50.000			
11	17.03.2021	Aktien	100.000	0,50	50.000			
12	17.03.2021	Aktien	250.000	0,50	125.000			
13	15.04.2021	Optionen	1.800.000	-	-		0,50	900.000
14	17.05.2021	Sachkapitalerhöhung	7.600.000	0,50	3.800.000			
15	17.05.2021	Units	1.978.266	3,00	5.934.798	989.133	3,50	3.461.966
16	27.05.2021	Units	774.999	3,00	2.324.997	387.500	3,50	1.356.248
17	28.06.2021	Units	500.001	3,00	1.500.003	250.001	3,50	875.002
18	07.07.2021	Units	1.349.999	3,00	4.049.997	675.000	3,50	2.362.498
19	09.07.2021	Warrants	583.333	0,01	5.833			
20	17.05.2021	Warrants				479.567	3,50	1.678.485
21	27.05.2021	Warrants				387.499	3,50	1.356.247
22	07.06.2021	Warrants				122.066	3,50	427.231
23	28.06.2021	Warrants				250.000	3,50	875.000
24	07.07.2021	Warrants				674.999	3,50	2.362.497
			61.688.598		26.550.628	4.215.764		15.655.172

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Zugang zu Investoren ist eine der Stärken des Managements

Zu den Stärken des Managements von Atmofizer zählen wir den Zugang zu Investoren. In den vergangenen 16 Monaten hat Atmofizer 61,7 Millionen Aktien in insgesamt 19 Transaktionen ausgegeben, von denen 17 mit einem Mittelzufluss an die Gesellschaft verbunden waren. Zwei Transaktionen sind als Sachkapitalerhöhung zu deklarieren, die im Wesentlichen als Vergütung für die Einbringung von Intellectual Property und Erfindungen angesetzt wurden. Bei einem durchschnittlichen Aktienkurs von CAD 0,43 pro Aktie ergab sich für Atmofizer in Summe ein Liquiditätszufluss (brutto) in Höhe von knapp CAD 26,6 Mio.

Innerhalb weniger Monate hat das Management in 19 Transaktionen 61,7 Mio. Stück Aktien bei Investoren platzieren und dabei einen Mittelzufluss in Höhe von CAD 26,6 Mio. generieren können.

Zusätzliche Mittelzuflüsse können sich aus der Ausübung der Warrants ergeben. Während die ausgegebenen Optionen zum Erwerb von Aktien zu einem Ausübungspreis von CAD 0,50 pro Aktie berechtigen, liegt der Ausübungspreis der „Units“, die sich aus

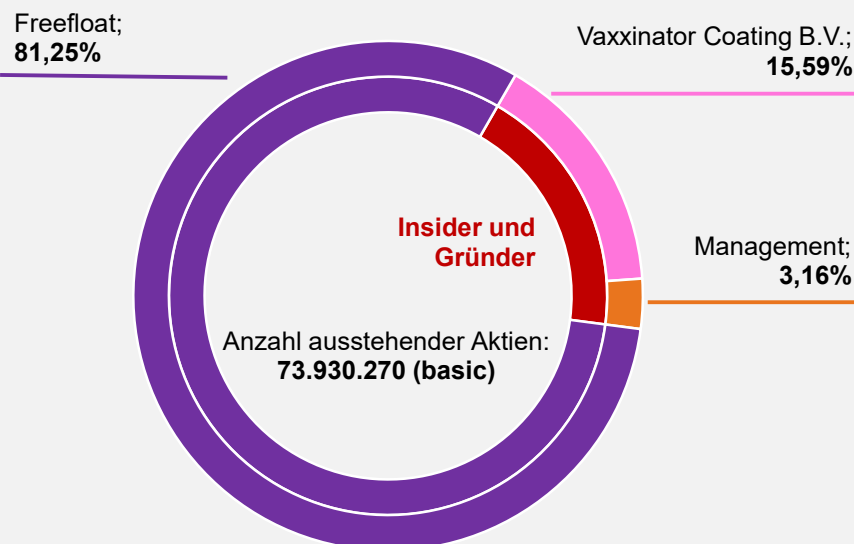
Aktien und Warrants zusammensetzen, bei CAD 3,50 je Aktie. Sollten sämtliche Optionen und Warrants bis zum Ende der Umwandlungsfrist (alle Optionen und Warrants haben eine Laufzeit von zwei Jahren) gewandelt werden, ergibt sich für Atmfizer ein weiterer Mittelzufluss von rund CAD 15,7 Mio.

73,9 Mio. Stück ausstehende Aktien (basic)

Zum Zeitpunkt der Notierungsaufnahme an der Canadian Securities Exchange lag die Anzahl ausstehender Aktien bei 73.930.270 (basic) Stück. Dabei handelt es sich um nennwertlose Inhaberaktien. Bei einem aktuellen Aktienkurs von CAD 2,12 (10.01.2022) beläuft sich die Marktkapitalisierung der Gesellschaft auf CAD 156,7 Mio.

Sollten alle Warrants, Options und Finder’s Warrants gewandelt werden, steigt die Gesamtzahl ausstehender Aktien (voll verwässert) auf 81.632.729 Stück.

ABBILDUNG 14: AKTIONÄRSSTRUKTUR (STAND OKTOBER 2021)



Aktuell hat Atmfizer 73.930.270 Stück auf den Inhaber lautende, nennwertlose Stammaktien. Der Großteil der Aktien liegt bei freien Aktionären.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Free Float von 81,25% oder CAD 127,8 Mio.

Der kanadischen Börse ist nur die Identität von Investoren mit einem Aktienbesitz von mehr als 10% offenzulegen. Aktuell ist ein Investor bekannt, der diese Schwelle überschritten hat: die Vaxxinator Coating B.V, eine Beteiligungsgesellschaft des Lizenzgebers Prof. Dr. Gregor Luthe, die mit 13,350 Mio. Aktien rund 15,6% der Anteile hält. Die Aktien unterliegen einer Lock-Up-Frist von bis zu 18 Monaten nach Aufnahme der Notierung, ein Verkauf von Aktien durch einen „Principal“ ist jedoch in jedem Fall der Canadian Stock Exchange zu melden und zu veröffentlichen.

Der rechnerische Freefloat der Gesellschaft zum Zeitpunkt des Börsengangs liegt nach dieser Definition bei 84,4% bzw. 62,4 Mio. Stück Aktien.

Damit liegt die Marktkapitalisierung des Streubesitzes bei CAD 127,8 Mio.

Notierungsaufnahme an der Canadian Stock Exchange

Die Aktien von Atmofizer werden seit dem 18.11.2021 an der Canadian Securities Exchange (CSE) unter dem Symbol ATMO gehandelt.

Die im September 2007 gestartete Canadian Securities Exchange war der erste Handelsplatz in Kanada mit einem kontinuierlichen Auktionsmarkt, der in Wettbewerb mit den etablierten Börsen stand. Aktuell sind 715 Unternehmen an der CSE notiert. Die normalen Handelssitzungen der Börse sind von 9:30 Uhr bis 16:00 Uhr (ET).

Abgesehen von einem Streubesitz, der den Betrag von 500.000 Stück Aktien bzw. einen Betrag von CAD 2,0 Mio. überschreiten muss, umfassen die Zulassungsverpflichtungen einer an der CSE gelisteten Gesellschaft die Erfüllung mindestens eines der folgenden Kriterien:

- ⑤ Eine **operativ tätige Gesellschaft** mit getätigten Erlösen aus dem Verkauf von Gütern oder Dienstleistungen, die sich auch in Finanzabschlüssen widerspiegeln müssen. Die Liquiditätsreserven müssen für mindestens zwölf Monate nach Listingaufnahme ausreichen.
- ⑤ Eine **nicht operativ tätige Gesellschaft** mit Finanzreserven für mindestens zwölf Monate nach Listingaufnahme, entsprechend einem Liquiditätsbestand von mindestens CAD 0,2 Mio., alternativ muss sich das Unternehmen in einem fortgeschrittenen Zustand der Produktentwicklung befinden. Überdies muss die Gesellschaft eine signifikante Beteiligung an einem Vermögenswert haben bzw. über einen ausreichenden Track Record verfügen, Vermögensgegenstände zu entwickeln.
- ⑤ **Rohstoffunternehmen** müssen im Besitz eines Titels sein, der die Förderung von Rohstoffen in Aussicht stellt; alternativ muss das Unternehmen (oder eine seiner Vorgängergesellschaften) in den vergangenen 36 Monaten mindestens CAD 75.000 in Explorationsaktivitäten investiert haben.
- ⑤ **Beteiligungsgesellschaften bzw. Immobilienbestandshalter** müssen nicht nur über eine klar definierte Beteiligungs- bzw. Investitionsstrategie verfügen, sondern auch über einen Net Asset Value von mindestens CAD 2,0 Mio., von denen mindestens die Hälfte in mindestens zwei spezifische Anlageobjekte investiert wurde; ist dies nicht der Fall, muss der NAV mindestens CAD 4,0 Mio. betragen.

Im Fall einer nicht operativ tätigen Gesellschaft oder eines Rohstoffunternehmens ist es der CSE vorbehalten, die Zulassung zum Börsenhandel abzulehnen, sollten die Bedingungen nicht erfüllt werden.

Notierungsaufnahme auch in Deutschland

Seit November 2021 werden die Aktien von Atmofizer auch in Deutschland im Freiverkehr der Börsen Frankfurt, Stuttgart und München gehandelt.

Stärken und Schwächen, Chancen und Risiken

Wir haben die folgenden unternehmensbezogenen **Stärken** von Atmfizer identifiziert:

Stärken

- ⑤ **Einer der technologisch führenden Anbieter von Luftreinigungsgeräten:** Mit seinen antibakteriellen bzw. antiviralen Luftreinigungsgeräten, für die bislang in den USA vier Patente eingereicht wurden, ist Atmfizer nach eigenen Angaben weltweit einer der technologisch führenden Anbieter von Luftreinigungssystemen. Durch den gleichzeitigen Einsatz von Ultraschall und UV-Licht können auch kleinste Partikel wie Viren, Bakterien und Schimmelpilze mit einer Größe von 10 Nanometer erfasst und zerstört werden. Aus der von Atmfizer angebotenen Produktkompetenz können sich nach unserer Einschätzung hohe Markteintrittsbarrieren ableiten lassen.
- ⑤ **Breite Produktpalette im Visier:** Aktuell befindet sich mit dem Atmfizer 500 für Raumgrößen von bis zu 500 sq ft (also etwa 46,5 m²) das erste Gerät in der Vermarktung. Ein zweites Gerät für den Einsatz in größeren gewerblichen Räumen soll zeitnah zur Serienreife gebracht werden. Weitere Produktlösungen wie Wearables oder Portables sind nach Angaben des Unternehmens nach einem erfolgreichen Markteintritt in den kommenden Jahren geplant.
- ⑤ **Vorteile bei den laufenden Kosten:** Da die von Atmfizer entwickelten Luftreinigungsgeräte ohne Filter auskommen, sind die laufenden Wartungs- und Instandhaltungskosten Angabe gemäß deutlich niedriger als bei alternativen Luftreinigungslösungen.
- ⑤ **Der Fokus des Unternehmens liegt auf der Produktentwicklung:** Die Herstellung der Produkte ist an eigenständige Fertigungsbetriebe in Deutschland, Hongkong und den USA („Contract Manufacturing“) ausgelagert, da diese niedrigere Produktionskosten aufweisen und über die notwendige Größe und Qualitätssicherung zur Herstellung der Produkte verfügen. Der Vertrieb erfolgt durch spezialisierte Drittunternehmen.
- ⑤ **Zugang zu Investoren:** Zu den Stärken des Managements von Atmfizer zählen wir den Zugang zu Investoren. In den vergangenen 16 Monaten hat Atmfizer 61,7 Millionen Aktien in insgesamt 19 Transaktionen ausgegeben. Bei einem durchschnittlichen Aktienkurs von CAD 0,43 ergab sich für Atmfizer in Summe ein Liquiditätszufluss (brutto) in Höhe von knapp CAD 26,6 Mio. Zusätzliche Mittelzuflüsse von bis zu CAD 15,7 Mio. können sich aus der Ausübung von Warrants ergeben.
- ⑤ **Mögliche Vorteile der Börsennotierung:** Als börsennotiertes Unternehmen kann Atmfizer nach unserer Einschätzung auf größere finanzielle Ressourcen zurückgreifen als andere, nicht börsennotierte mittelständische Wettbewerber.

Wir haben die folgenden unternehmensbezogenen **Schwächen** von Atmfizer identifiziert:

Schwächen

- ⑤ **Mangelnde Profitabilität:** Bislang hat Atmfizer noch keine Gewinne erwirtschaftet. Mindestens noch im laufenden Geschäftsjahr 2022e wird die Gesellschaft nach unseren Schätzungen unprofitabel sein. Die entstehenden Liquiditätslücken werden erwartungsgemäß durch Kapitalerhöhungen geschlossen werden müssen.

- Ⓢ **Aufgrund der Frühphase des Geschäftsmodells ist unsere Finanzprognose mit erheblicher Unsicherheit behaftet:** Auch wenn das Unternehmen nach unseren Schätzungen 2021e erste Erlöse erwirtschaften konnte, ist unsere Finanzprognose wie bei jedem anderen Unternehmen in der Frühphase der unternehmerischen Entwicklung mit erheblichen Unsicherheiten behaftet.
- Ⓢ **Noch keine Patenterteilung:** Das Unternehmen verfügt über eine weltweit exklusive Lizenz zur Nutzung und Durchsetzung von Patentrechten, die sich aus insgesamt fünf Familien von anhängigen Patentanmeldungen ergeben können, die die Partikelaggregationstechnologie abdecken. Sollten aus diesen Patentanmeldungen Patente hervorgehen, kann das Unternehmen durch die Exklusivlizenz Dritte daran hindern, die geschützten Informationen und Technologien in den lizenzierten Bereichen zu nutzen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt wurde jedoch nur ein einziges Patent in Südafrika erteilt.
- Ⓢ **Durchsetzbarkeit der Patente:** Als Unternehmen in der Frühphase der unternehmerischen Entwicklung könnte es dem Vorstand nach unserer Einschätzung schwerfallen, die Eigentumsrechte effektiv zu überwachen. Insbesondere ist es vorstellbar, dass das Unternehmen die lizenzierten Rechte in Ländern durchsetzen muss, die Eigentumsrechte nicht in dem Maße schützen wie die westlichen Industrienationen. Auch könnten die angestrebten Patente im Widerspruch zu anderen Patenten und Patentanmeldungen stehen, die Vorrang vor den Patentanmeldungen des Unternehmens haben.
- Ⓢ **Abhängigkeit von Auftragsfertigern und Vertriebspartnern:** Atmofizer betrachtet sich als Entwicklungsunternehmen. Die Herstellung der Produkte wird an strategische Partner ausgelagert, die deutlich niedrigere Produktionskosten aufweisen und über die notwendige Größe und Qualitätssicherung zur Herstellung der Produkte verfügen, der Vertrieb erfolgt über unabhängige Vertriebsgesellschaften. Damit entsteht eine Abhängigkeit des Unternehmens von Dritten.
- Ⓢ **Produkte in wettbewerbsintensiver Branche:** Nach unserer Einschätzung weisen die von Atmofizer angebotenen Hardware-Produkte zwar elementare Alleinstellungsmerkmale auf. Allerdings könnte es schwierig sein, diese den potenziellen Kunden in einem Marktumfeld aufzuzeigen, in dem alternative Angebote durch ihr Marketing überlegen sein könnten oder von Wettbewerbern angeboten werden, die bereit sind, Marktanteile durch Inkaufnahme temporärer Verluste zu gewinnen.
- Ⓢ **Hohe Wechselkursabhängigkeit:** Als global tätiges Unternehmen weist Atmofizer eine hohe Abhängigkeit von Wechselkursen auf.
- Ⓢ **Hohe Volatilität der Aktie:** Angesichts des Frühphasencharakters des Geschäftsmodells und der hohen Marktwachstumsraten gehen wir davon aus, dass die Atmofizer-Aktie – zumindest in der Anfangsphase des Aktienhandels – ein überdurchschnittlich volatiles Wertpapier sein wird.

Nachstehende Chancen betreffen jedes Unternehmen, das in denselben Industrien wie Atmofizer tätig ist:

Chancen

- Ⓢ **Weiterhin zweistelliges Marktwachstum erwartet:** Schon in den vergangenen Jahren war der Markt für Luftreinigungs-lösungen von zweistelligen Wachstumsraten geprägt. Die wesentlichen Treiber des Marktwachstums sind eine Zunahme von durch die Luft übertragenen Krankheitserregern, von denen SARS-CoV-2 lediglich der prominenteste ist, eine zunehmende Verschmutzung von Ballungsräumen, vor allem in Asien, ein wachsendes Gesundheitsbewusstsein der städtischen

Bevölkerung, eine steigende Beliebtheit von sogenannten „Smart Home“ und ein Anstieg der allgemeinen Lebensstandards, auch in den Entwicklungsregionen der Welt. Angesichts einer geringeren Krisen- und Konjunktursensibilität des Marktes könnte die Ertragslage von Atmfizer in einer COVID-19-geprägten Pandemiestimmung und einem möglichen konjunkturellen Einbruch unserer Einschätzung nach dennoch weitgehend unbeeinträchtigt sein.

- ⑤ **Zusätzliche Nachfrage aus Schwellenländern:** Das starke Bevölkerungswachstum insbesondere in Schwellenländern wie China, Indien, Brasilien und Mexiko führt auch zu einem signifikanten Anstieg der Emissionen von flüchtigen Chemikalien, toxischen Gasen, Feinstaub und biologischem Material. Laut einer Studie aus dem Jahr 2016 sind allein in Indien mindestens 140 Mio. Menschen Luft in einer Qualität ausgesetzt, die den WHO-Grenzwert um den Faktor zehn und mehr übersteigt. Hinzu kommt der Anstieg der Kohlenstoffemissionen in Schwellenländern wie Indien oder Brasilien, der neben der zunehmenden Industrialisierung auch auf eine begrenzte Einhaltung von Vorschriften zur Überwachung und Kontrolle der Luftverschmutzung zurückzuführen ist. Nach unserer Einschätzung wird die zunehmende Verbreitung von Luftreinigern in Wohnräumen in Schwellenländern einer der wichtigsten Markttreiber in den kommenden Jahren sein.
- ⑤ **Im Fokus der Finanzierungsszene:** Der Markt für Luftreiniger steht aktuell durch diverse technische Neuheiten wie der ultravioletten Bestrahlung oder photokatalytischen Verfahren im Zentrum der Aufmerksamkeit von Private Equity-Investoren.
- ⑤ **Sonderkonjunktur aus COVID-19-Pandemie:** Nach unserer Einschätzung werden Hersteller von Luftreinigungsgeräten noch auf absehbare Zeit von einem pandemiebedingt wachsenden Bewusstsein für die schädlichen Auswirkungen einer sich verschlechternden Innenraumluftqualität profitieren.

Nachstehende **Risiken** betreffen jedes Unternehmen, das in denselben Industrien wie Atmfizer tätig ist:

Risiken

- ⑤ **Hohe Anschaffungs- und Betriebskosten:** Aufgrund der hohen Anschaffungskosten von mindestens EUR 1.000 und späteren Wartungs- und Instandhaltungskosten, sind Luftreinigungsgeräte gerade für Ballungsraumbewohner in Entwicklungsländern nach unserer Einschätzung als Luxusgüter einzustufen.
- ⑤ **Nutzen a priori unklar:** Abgesehen von hohen Gesamtkosten ist es einem potenziellen Anwender nicht möglich, die Wirkung eines Luftreiniger an bestimmten Parametern zu messen; der tatsächliche Nutzen eines Luftreinigers im Verhältnis zum investierten Kapital ist damit a priori unklar.
- ⑤ **Weltweite Bauteileknappheiten:** Während sich die Weltwirtschaft von der COVID-19-Pandemie erholt, ergeben sich im Gefolge des US-Chinesischen Handelskrieges in zahlreichen Industrien – am prominentesten zweifelsohne die Halbleiterindustrie – Angebots-Knappheiten, wie sie bislang in marktwirtschaftlichen Systemen unbekannt waren. Von einigen Marktforschungsinstituten wird eine Entspannung erst zum Ende dieses Jahres erwartet. Besonders betroffen von dieser Verkäufermarktsituation sind die produzierenden Industrien.

Prognose der Ergebniskennzahlen

Atmofizer steht am Beginn der kommerziellen Auswertung seiner Luftreinigungsgeräte. Auch wenn das Unternehmen nach unseren Schätzungen bereits 2021e erste Umsatzerlöse aufweisen konnte, sind unsere Umsatz-, Ergebnis- und Cashflow-Prognosen aufgrund der frühen Phase des Geschäftsmodells mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Wir gehen in unseren Prognosen davon aus, dass das Unternehmen nach dem im vergangenen Jahr erfolgten Markteintritt einen steilen Umsatz- und Ergebnisfad realisieren wird. Die Aufwendungen setzen sich zum größten Teil aus variablen Kosten zusammen, insbesondere für Material- und sonstige betriebliche Aufwendungen. Wir gehen in Übereinstimmung mit den Aussagen des Vorstands davon aus, dass Atmofizer bereits im laufenden, zweiten Vertriebsjahr 2022e die operative Break-Even-Schwelle erreichen wird. Langfristig sehen wir in dem von uns unterstellten Base-Case-Szenario Betriebsergebnismargen von rund 30% als nachhaltig an.

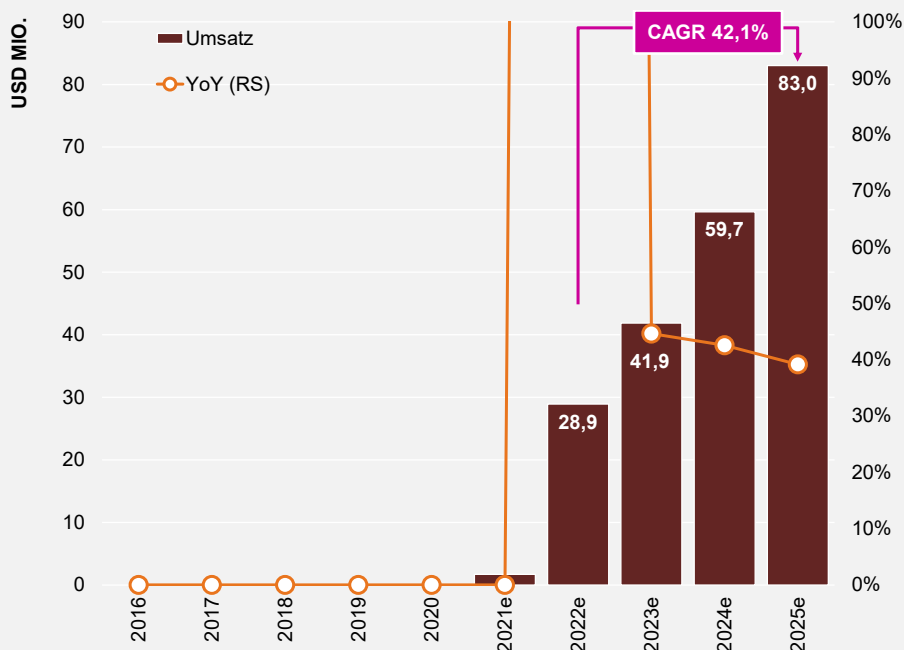
Erste Erlöse im Geschäftsjahr 2021e

Atmofizer wird nach eigenen Angaben Erlöse aus dem Verkauf von Luftreinigungsgeräten – eigenständige (Moveables) und tragbare Geräte (Wearables) – sowie mittelfristig auch, allerdings in weit geringerem Maße, aus der mit der kommerziellen Nutzung verbundenen regelmäßigen Wartung der Luftreiner erzielen. Bislang wurden vom Vorstand keine expliziten Umsatz- und Ergebnisprognosen veröffentlicht. In unserem Prognosemodell halten wir im Jahr 2025e Erlöse von USD 83,0 Mio. für erreichbar. Für den Zeitraum 2022e-25e entspricht dies durchschnittlichen jährlichen Wachstumsraten (CAGR) von 42,1%, die in etwa in Einklang mit den projizierten Marktwachstumsraten stehen.

Wir haben unserem Finanzmodell ein aus unserer Sicht erreichbares Base-Case-Szenario zugrunde gelegt.

Berichtswährung des kanadischen Unternehmens ist USD.

ABBILDUNG 15: UMSATZ UND UMSATZWACHSTUM, 2016-2025E



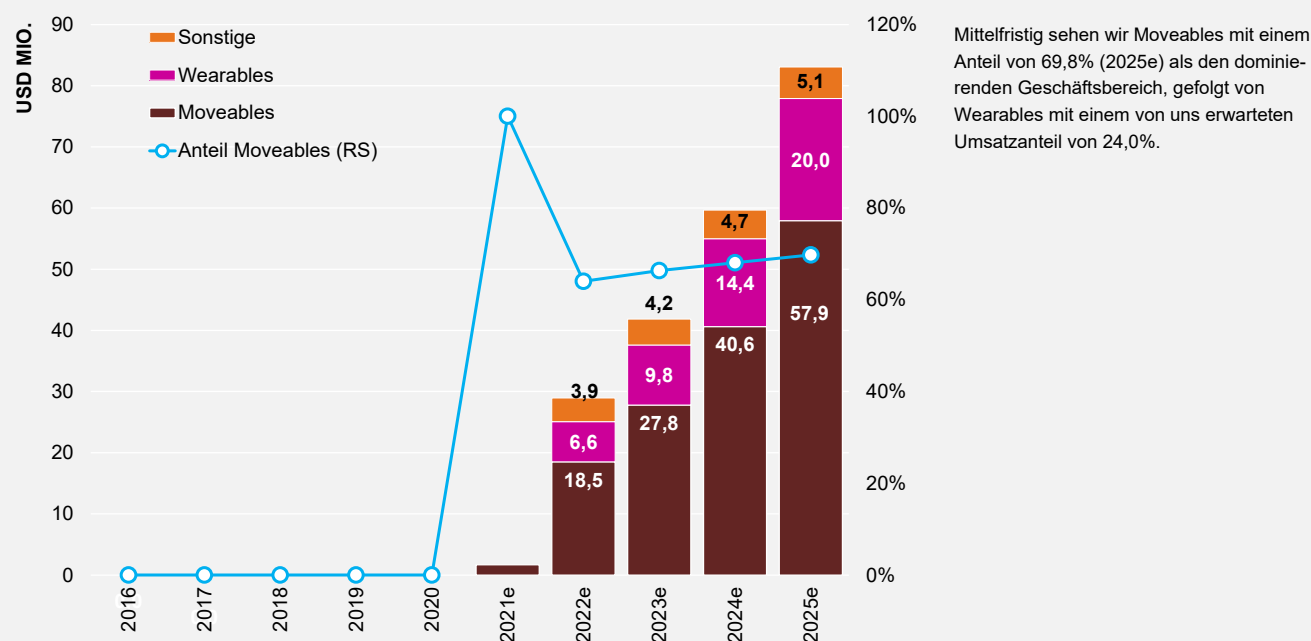
Wir gehen davon aus, dass Atmofizer nach der Produkteinführung die Geschäftstätigkeit aufgrund des personalarmen Geschäftsmodells, für das keine eigenen Fertigungskapazitäten und kein eigener Vertrieb aufgebaut werden müssen, deutlich steigern wird. In unserer Prognose rechnen wir damit, dass Atmofizer im Jahr 2025e Erlöse von USD 83,0 Mio. erwirtschaften wird.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz nach Segmenten

Das Produktangebot umfasst: eigenständige Geräte, Wearables und in bestehende Luft- und Wasseraufbereitungssysteme integrierte Lösungen. Das Unternehmen plant außerdem, seine Technologie an Dritte zur Integration in deren Produkte zu lizenzieren. Die Berichterstattung gliedert sich in drei Segmente: Moveables, Wearables und Sonstige. Aufgeschlüsselt nach diesen Bereichen ergibt sich folgende segmentale Umsatzprognose:

ABBILDUNG 16: UMSATZ NACH SEGMENTEN, 2016-2025E

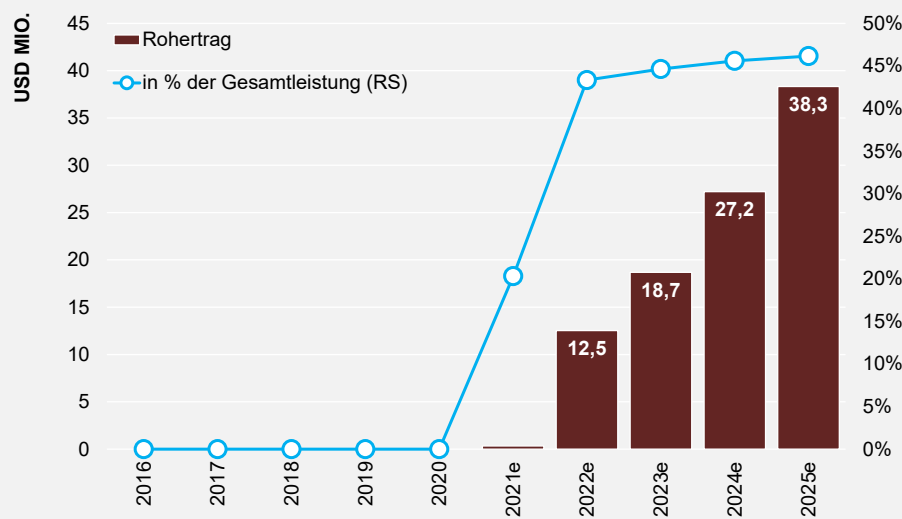


QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Materialaufwendungen von hoher Bedeutung

Atmofizer hat die Fertigung der Luftreiniger an spezialisierte Contract Manufacturer in Asien, Europa und Nordamerika ausgelagert. Diese können nicht nur in Fertigungsanlagen und -technologien investieren, sondern auch spezialisierte Dienstleistungen anbieten, die sich auf die spezifischen Bedürfnisse von Atmofizer beziehen. Auch wenn unter Auftragsfertigern nach unserer Einschätzung eine hohe Wettbewerbsintensität bestehen dürfte, werden die Preise für die Fertigungsdienstleistungen auf den Weltmärkten festgelegt. Atmofizer agiert hier aus unserer Sicht als Preisnehmer. Economies of Scale werden daher nach unseren Schätzungen nur in geringem Maße zu beobachten sein.

ABBILDUNG 17: ROHERTRAG UND ROHERTRAGSMARGE, 2016-2025E



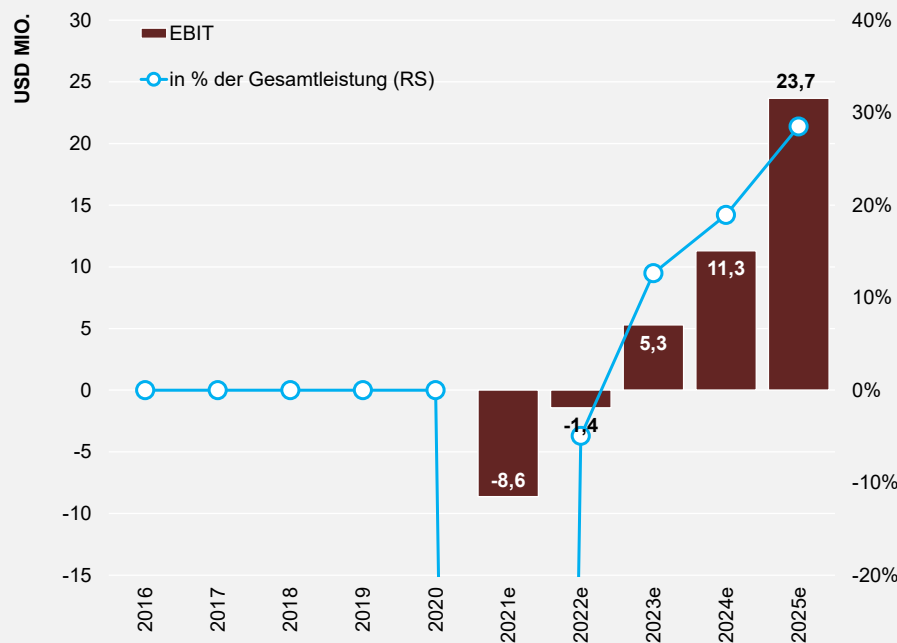
Atmofizer hat die Herstellung der Produkte an eigenständige Fertigungsbetriebe in Deutschland, Hongkong und den USA ausgelagert, die niedrigere Produktionskosten aufweisen und über die notwendige Größe und Qualitätssicherung zur Herstellung der Produkte verfügen. Nach Abzug der Kosten für die Fertigungsleistungen halten wir Rohertragsmargen von rund 45% für realistisch.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Ab 2022e auf EBIT-Ebene profitabel

Wir gehen davon aus, das Atmofizer schon Ende dieses Geschäftsjahres die operative Gewinnzone erreichen wird. Langfristig halten wir für das Geschäftsmodell Betriebsergebnismargen von bis zu 30% erreichbar.

ABBILDUNG 18: EBIT UND EBIT-MARGE, 2016-2025E



Wir gehen davon aus, dass Atmofizer nach dem erfolgten Markteintritt im vergangenen Jahr ab Ende 2022e mit seinem personalarmen Geschäftsmodell, in dem Produktion und Vertrieb outgesourct wurden, die Gewinnzone erreichen wird. Für das Jahr 2025e modellieren wir das Erreichen eines operativen Gewinns in Höhe von USD 23,7 Mio. Dies entspricht einer erwarteten EBIT-Marge von 28,5%.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Keine Ausschüttung geplant

Bislang haben Atmofizer oder seine Vorgängergesellschaften keine Dividenden an die Aktionäre ausgeschüttet. Laut Aussagen der Gesellschaft sind auch auf absehbare Zeit keine Gewinnausschüttungen geplant.

Bis mindestens 2025e rechnen wir nicht mit der Ausschüttung von Dividenden

Gewinn- und Verlustrechnung, 2019-2025e

IFRS (31.12.)		2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Umsatzerlöse	USD Mio.	n/a	n/a	1,7	28,9	41,9	59,7	83,0
YoY	%	n/a	n/a	n/a	1603,8%	44,7%	42,6%	39,2%
Bestandsveränderungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betrieblichen Erträge	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	USD Mio.	n/a	n/a	1,7	28,9	41,9	59,7	83,0
YoY	%	n/a	n/a	n/a	1603,8%	44,7%	42,6%	39,2%
Materialaufwand	USD Mio.	n/a	n/a	-1,4	-16,4	-23,2	-32,5	-44,7
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	-79,7%	-56,7%	-55,4%	-54,4%	-53,8%
Rohertrag	USD Mio.	n/a	n/a	0,3	12,5	18,7	27,2	38,3
YoY	%	n/a	n/a	n/a	3532,9%	49,0%	45,6%	40,9%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	20,3%	43,3%	44,6%	45,6%	46,2%
Personalaufwand	USD Mio.	n/a	n/a	-0,6	-2,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiger betrieblicher Aufwand	USD Mio.	n/a	n/a	-8,2	-11,9	-13,1	-15,3	-13,4
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	-480,6%	-41,2%	-31,3%	-25,7%	-16,2%
EBITDA	USD Mio.	n/a	n/a	-8,4	-1,4	5,6	11,9	24,9
YoY	%	n/a	n/a	n/a	-83,8%	-509,3%	113,6%	109,3%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	-494,1%	-4,7%	13,3%	20,0%	30,0%
Abschreibungen	USD Mio.	n/a	n/a	-0,3	-0,1	-0,3	-0,6	-1,2
Amortisation	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	USD Mio.	n/a	n/a	-8,6	-1,4	5,3	11,3	23,7
YoY	%	n/a	n/a	n/a	-83,5%	-470,3%	113,6%	109,3%
YoY	USD Mio.	n/a	n/a	-8,6	7,2	6,7	6,0	12,4
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	-508,9%	-4,9%	12,7%	19,0%	28,5%
Ergebnis aus Beteiligungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettofinanzergebnis	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
A. o. Ergebnis	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	USD Mio.	n/a	n/a	-8,6	-1,4	5,3	11,3	23,7
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	-508,9%	-4,9%	12,7%	19,0%	28,5%
Steuern	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	-2,3	-6,3
in % des EBT	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	-20,0%	-26,5%
Sonstige Steuern	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	USD Mio.	n/a	n/a	-8,6	-1,4	5,3	9,0	17,4
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	-508,9%	-4,9%	12,7%	15,2%	20,9%
Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnisanteile Dritter	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter	USD Mio.	n/a	n/a	-8,6	-1,4	5,3	9,0	17,4
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	n/a	n/a	73,9	73,9	73,9	73,9	73,9
davon Stammaktien	Mio.	n/a	n/a	73,9	73,9	73,9	73,9	73,9
davon Vorzugsaktien	Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	n/a	n/a	81,6	81,6	81,6	81,6	81,6
EPS (basic)	USD	n/a	n/a	-0,12	-0,02	0,07	0,12	0,24
EPS (verwässert)	USD	n/a	n/a	-0,11	-0,02	0,06	0,11	0,21

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz nach Segmenten, 2019-2025e

IFRS (31.12.)		2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Umsatz	USD Mio.	n/a	n/a	1,7	28,9	41,9	59,7	83,0
Moveables	USD Mio.	n/a	n/a	1,7	18,5	27,8	40,6	57,9
Wearables	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	6,6	9,8	14,4	20,0
Sonstige	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	3,9	4,2	4,7	5,1
Konsolidierung	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	n/a	n/a	n/a	1603,8%	44,7%	42,6%	39,2%
Moveables	%	n/a	n/a	n/a	990,7%	50,0%	46,3%	42,6%
Wearables	%	n/a	n/a	n/a	n/a	50,0%	46,3%	38,9%
Sonstige	%	n/a	n/a	n/a	n/a	10,0%	10,0%	10,0%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
in % der Bruttoumsätze	%	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Moveables	%	n/a	n/a	100,0%	64,0%	66,4%	68,1%	69,8%
Wearables	%	n/a	n/a	0,0%	22,6%	23,5%	24,1%	24,0%
Sonstige	%	n/a	n/a	0,0%	13,3%	10,1%	7,8%	6,2%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	USD Mio.	n/a	n/a	-8,4	1,4	5,6	11,9	24,9
Moveables	USD Mio.	n/a	n/a	-8,4	1,9	4,2	9,1	19,6
Wearables	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	-0,5	1,0	2,2	4,5
Sonstige	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,4	0,6	0,9
Konsolidierung	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	n/a	n/a	n/a	-116,2%	309,3%	113,6%	109,3%
Moveables	%	n/a	n/a	n/a	-122,1%	125,0%	119,4%	113,9%
Wearables	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-296,5%	119,4%	108,4%
Sonstige	%	n/a	n/a	n/a	n/a	4146,0%	43,0%	43,0%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
in % der Umsätze	%	n/a	n/a	-494,1%	4,7%	13,3%	20,0%	30,0%
Moveables	%	n/a	n/a	-494,1%	10,0%	15,0%	22,5%	33,8%
Wearables	%	n/a	n/a	n/a	-7,6%	10,0%	15,0%	22,5%
Sonstige	%	n/a	n/a	n/a	0,3%	10,0%	13,0%	16,9%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz nach Regionen, 2019-2025e

IFRS (31.12.)		2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Erlöse	USD Mio.	n/a	n/a	1,7	28,9	41,9	59,7	83,0
Deutschland	USD Mio.	n/a	n/a	0,1	2,9	5,1	8,6	13,6
EU	USD Mio.	n/a	n/a	0,1	8,7	12,6	17,9	24,9
Restliches Europa	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	1,4	2,1	3,0	4,2
NAFTA	USD Mio.	n/a	n/a	1,6	14,5	19,9	26,9	35,6
Asien	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	1,4	2,2	3,3	4,8
Rest der Welt	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	44,7%	42,6%	39,2%
Deutschland	%	n/a	n/a	n/a	n/a	77,2%	67,2%	58,4%
EU	%	n/a	n/a	n/a	n/a	44,7%	42,6%	39,2%
Restliches Europa	%	n/a	n/a	n/a	n/a	44,7%	42,6%	39,2%
NAFTA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	37,4%	35,4%	32,2%
Asien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	51,9%	49,7%	46,1%
Rest der Welt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
in % der Erlöse	%	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Deutschland	%	n/a	n/a	3,1%	10,0%	12,3%	14,4%	16,3%
EU	%	n/a	n/a	4,8%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Restliches Europa	%	n/a	n/a	0,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
NAFTA	%	n/a	n/a	92,0%	50,0%	47,5%	45,1%	42,9%
Asien	%	n/a	n/a	0,0%	5,0%	5,3%	5,5%	5,8%
Rest der Welt	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2019-2025e

IFRS (31.12.)		2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	USD Mio.	n/a	n/a	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5
Immaterielles Vermögen	USD Mio.	n/a	n/a	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5
Goodwill	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	USD Mio.	n/a	n/a	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5
Nutzungsrechte	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagevermögen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Grundstücke	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Technische Anlagen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andere Anlagen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Beteiligungen/Finanzanlagen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Beteiligungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Vermögensgegenstände	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen an Beteiligungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristiges Vermögen	USD Mio.	n/a	n/a	2,4	10,4	15,7	29,8	52,2
Vorräte	USD Mio.	n/a	n/a	0,3	1,7	4,4	3,5	8,5
DIO	d			67	38	68	39	69
Forderungen aus Lieferung und Leistung	USD Mio.	n/a	n/a	1,0	4,0	8,0	12,0	14,0
DSO	d			212	50	69	72	61
Forderungen an Beteiligungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	USD Mio.	n/a	n/a	1,1	4,7	3,4	14,3	29,6
davon verpfändet	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nicht gedecktes Eigenkapital	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	USD Mio.	n/a	n/a	16,9	24,9	30,2	44,3	66,7

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva), 2019-2025e

IFRS (31.12.)		2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
PASSIVA								
Eigenkapital	USD Mio.	n/a	n/a	-8,6	-10,1	-4,8	4,3	21,7
Eigenkapitalquote	%	n/a	n/a	-51,3%	-40,4%	-15,8%	9,6%	32,5%
Grundkapital	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalrücklage	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	USD Mio.	n/a	n/a	-8,6	-10,1	-4,8	4,3	21,7
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzverlust/-gewinn	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nicht gedecktes Eigenkapital	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	USD Mio.			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonderposten mit Rücklageanteil	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	USD Mio.	n/a	n/a	25,5	35,0	35,0	40,0	45,0
Bankschulden	USD Mio.	n/a	n/a	20,0	10,0	0,0	0,0	0,0
Anleihe	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	USD Mio.	n/a	n/a	5,5	25,0	35,0	40,0	45,0
DPO	d	n/a	n/a	1.166	311	301	241	195
Erhaltene Anzahlungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Verbindlichkeiten	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankschulden	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anleihe	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	USD Mio.	n/a	n/a	16,9	24,9	30,2	44,3	66,7

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2019-2025e

IFRS (31.12.)		2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	n/a	n/a	85,9%	58,1%	47,9%	32,7%	21,7%
Immaterielles Vermögen	%	n/a	n/a	85,9%	58,1%	47,9%	32,7%	21,7%
Goodwill	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	n/a	n/a	85,9%	58,1%	47,9%	32,7%	21,7%
Nutzungsrechte	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagevermögen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Grundstücke	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Technische Anlagen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Andere Anlagen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen/Finanzanlagen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristiges Vermögen	%	n/a	n/a	14,1%	41,9%	52,1%	67,3%	78,3%
Vorräte	%	n/a	n/a	1,5%	7,0%	14,5%	7,9%	12,8%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	n/a	n/a	5,9%	16,0%	26,5%	27,1%	21,0%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	n/a	n/a	6,7%	18,9%	11,1%	32,3%	44,5%
davon verpfändet	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2019-2025e

IFRS (31.12.)		2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
PASSIVA								
Eigenkapital	%	n/a	n/a	-51,3%	-40,4%	-15,8%	9,6%	32,5%
Grundkapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitalrücklage	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsanpassungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	n/a	n/a	-51,3%	-40,4%	-15,8%	9,6%	32,5%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzverlust/-gewinn	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonderposten mit Rücklageanteil	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	151,3%	140,4%	115,8%	90,4%	67,5%
Bankschulden	%	n/a	n/a	118,6%	40,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Anleihe	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	n/a	n/a	32,6%	100,3%	115,8%	90,4%	67,5%
Erhaltene Anzahlungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bankschulden	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anleihe	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Cashflow-Statement, 2019-2025e

IFRS (31.12.)		2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss	USD Mio.	n/a	n/a	-8,6	-1,4	5,3	9,0	17,4
Abschreibungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,3	0,1	0,3	0,6	1,2
Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorratsbestand	USD Mio.	n/a	n/a	-0,3	-1,5	-2,6	0,9	-5,0
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	USD Mio.	n/a	n/a	-1,0	-3,0	-4,0	-4,0	-2,0
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Aktive RaP / latente Steuern	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Rückstellungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ langfristige sonst. Rückstellungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	USD Mio.	n/a	n/a	5,5	19,5	10,0	5,0	5,0
Δ Sonderposten	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Passive RaP / latente Steuern	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Cashflow	USD Mio.	n/a	n/a	-4,1	13,6	8,9	11,5	16,6
Investitionen in Finanzanlagen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	USD Mio.	n/a	n/a	-14,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in Sachanlagevermögen	USD Mio.	n/a	n/a	-0,3	-0,1	-0,3	-0,6	-1,2
Sonstige operative Anpassungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investiver Cashflow	USD Mio.	n/a	n/a	-14,7	-0,1	-0,3	-0,6	-1,2
Free Cashflow	USD Mio.	n/a	n/a	-18,9	13,6	8,7	10,9	15,4
Δ Grundkapital	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genusssrechtskapital (EK)	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	USD Mio.	n/a	n/a	20,0	-10,0	-10,0	0,0	0,0
Δ Anleihe	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genusssrechtskapital (FK)	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Stille Beteiligung	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abzüglich Dividende des Vorjahres	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanz-Cashflow	USD Mio.	n/a	n/a	20,0	-10,0	-10,0	0,0	0,0
Zahlungsmittelzufluss (netto)	USD Mio.	n/a	n/a	1,1	3,6	-1,3	10,9	15,4
Währungsanpassungen	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	USD Mio.	n/a	n/a	0,0	1,1	4,7	3,4	14,3
Liquide Mittel Ende Periode	USD Mio.	n/a	n/a	1,1	4,7	3,4	14,3	29,6

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Discounted Cashflow-Bewertung

IFRS (31.12.)		2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	Terminal year
Umsatz	USD Mio.	1,7	28,9	41,9	59,7	83,0	111,9	137,5	156,5	168,7	176,0	180,7	184,3	187,5	190,8	194,1	197,4
YoY	%	n/a	1603,8%	44,7%	42,6%	39,2%	34,7%	22,9%	13,8%	7,8%	4,3%	2,7%	2,0%	1,8%	1,7%	1,7%	1,7%
EBIT	USD Mio.	-8,6	-1,4	5,3	11,3	23,7	33,8	41,5	47,2	50,8	53,0	54,4	55,4	56,4	57,3	58,3	59,2
EBIT-Marge	%	-508,9%	-4,9%	12,7%	19,0%	28,5%	30,2%	30,2%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,0%	30,0%
Steuern	USD Mio.	0,0	0,0	0,0	-2,3	-6,3	-8,9	-11,0	-12,5	-13,5	-14,0	-14,4	-14,7	-14,9	-15,2	-15,5	-15,7
Steuerquote (τ)	%	0,0%	0,0%	0,0%	20,0%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%
Bereinigtes EBIT(1-τ)	USD Mio.	-8,6	-1,4	5,3	9,0	17,4	24,8	30,5	34,7	37,4	39,0	40,0	40,7	41,5	42,1	42,9	43,5
Reinvestment	USD Mio.	-10,2	15,0	3,4	1,9	-2,0	5,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
FCFF	USD Mio.	-18,9	13,6	8,7	10,9	15,4	29,8	29,5	33,7	36,4	38,0	39,0	39,7	40,5	41,1	41,9	42,5
WACC	%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,5%	10,0%	9,5%	9,1%	8,6%	8,1%	7,7%	7,2%	6,7%	6,7%	
Diskontierungssatz	%	100,0%	90,1%	81,3%	73,3%	66,0%	59,8%	54,4%	49,6%	45,5%	41,9%	38,8%	36,0%	33,6%	31,5%	29,5%	
Barwert der FCFF	USD Mio.	-18,9	12,2	7,0	8,0	10,1	17,8	16,0	16,7	16,5	15,9	15,1	14,3	13,6	12,9	12,3	
Barwert Terminal Value	USD Mio.	119,1															
in % des Enterprise Value	%	41,2%															
Barwert FCFF Detailplanungsphase	USD Mio.	18,5															
in % des Enterprise Value	%	6,4%															
Barwert FCFF Grobplanungsphase	USD Mio.	151,3															
in % des Enterprise Value	%	52,4%															
Enterprise Value	USD Mio.	289,0															
Finanzschulden	USD Mio.	0,0															
Excess Cash	USD Mio.	0,0															
Wert des Eigenkapitals	USD Mio.	289,0															
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	73,9															
Wert des Eigenkapitals	USD	3,90															
Wechselkurs	USDCAD	1,2677															
Wert des Eigenkapitals je Aktie	CAD	5,00															

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Studie wurde erstellt durch die



Wettersteinstraße 4 | 82024 Taufkirchen bei München | Deutschland | Telefon +49 (89) 74443558 | Fax +49 (89) 74443445

Disclaimer

Diese Studie wurde von der Sphene Capital GmbH innerhalb der Rechtsprechung der Bundesrepublik Deutschland erstellt und veröffentlicht. Sie ist nur für Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Wertpapiere auf eigene Rechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Diese Studie dient nur zu allgemeinen Informationszwecken und wird auf vertraulicher Basis zur Verfügung gestellt. Sie ist ausschließlich für den Gebrauch ihrer Empfänger bestimmt. Sie darf ohne schriftliche Zustimmung der Sphene Capital GmbH weder gänzlich noch teilweise vervielfältigt oder an Dritte weitergegeben werden. **Die in dieser Studie behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren nicht geeignet sein, abhängig von dem jeweiligen Anlageziel und geplanten Anlagezeitraum oder der jeweiligen Finanzlage. Diese Studie kann eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte kontaktieren Sie den Investmentberater Ihrer Bank.**

Diese Studie darf in anderen Rechtsordnungen nur im Einklang mit dem dort geltenden Recht verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Studie gelangen, sollten sich über die jeweils geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Studie oder eine Kopie von ihr darf im Vereinigten Königreich nur an folgende Empfänger verteilt werden: (a) Personen, die über berufliche Erfahrung in Anlagedingen verfügen, die unter Artikel 19(1) der „Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001“ (Verordnung über die Werbung für Finanzprodukte von 2001 im Rahmen des Gesetzes über Finanzdienstleistungen und Finanzmärkte von 2000) (die „Verordnung“) fallen, oder (b) Unternehmen mit umfangreichem Vermögen, die unter Artikel 49(2)(A) bis (D) der Verordnung fallen, sowie sonstige Personen, an die das Dokument gemäß Artikel 49(1) der Verordnung rechtmäßig übermittelt werden darf (alle diese Personen werden zusammen als „Relevante Personen“ bezeichnet). Jede Person, bei der es sich nicht um eine Relevante Person handelt, sollte diese Studie und deren Inhalt nicht als Informations- oder Handlungsbasis betrachten.

Diese Studie stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Finanzinstruments des analysierten Unternehmens oder zum Abschluss eines Beratungsvertrags dar. Weder diese Studie noch irgendwelche Bestandteile darin bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder anderweitiger Verpflichtungen irgendeiner Art. Sphene Capital GmbH/mit ihr verbundene Unternehmen und die an der Erstellung der Studie beteiligten Mitarbeiter lehnen jegliche Haftung für Schäden im Zusammenhang mit der Veröffentlichung und/oder Verwendung dieser Studie oder ihrer Inhalte ab sowie für Schäden, die entweder direkt oder als Folge der Verwendung von Informationen, Meinungen und Schätzungen in dieser Studie entstehen. Weder Sphene Capital GmbH/mit ihr verbundene Unternehmen noch die an der Erstellung der Studie beteiligten Mitarbeiter geben eine Gewährleistung oder Zusicherung hinsichtlich der Vollständigkeit und Richtigkeit der in dieser Studie enthaltenen Informationen ab. Eine unabhängige Überprüfung der verwendeten Informationen wurde nicht vorgenommen. Alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen sind diejenigen der Verfasser dieser Studie, die im Zusammenhang mit deren Research-Tätigkeit abgegeben werden. Sie entsprechen dem Stand der Erstellung dieser Studie und können sich aufgrund künftiger Ereignisse und Entwicklungen ändern. Weder der Sphene Capital GmbH/mit verbundene Unternehmen können solche Aussagen automatisch zugerechnet werden. **Eine zukünftige Aktualisierung der Analyse und Empfehlung ist terminlich nicht festgelegt und ihr Zeitpunkt grundsätzlich nicht absehbar; sie erfolgt jedoch in der Regel im Anschluss an die Veröffentlichungen entsprechender Finanzberichte. Sphene Capital GmbH behält sich das Recht vor, in der Studie geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu widerrufen oder zu ändern.** Sphene Capital GmbH hat möglicherweise Studien veröffentlicht, die im Hinblick auf in dieser Studie enthaltene Informationen zu anderen Ergebnissen kommen. Diese Studien können die unterschiedlichen Annahmen und Herangehensweisen ihrer Verfasser reflektieren. Aussagen der Vergangenheit dürfen nicht als Indiz oder Garantie für nachfolgende Aussagen angesehen werden. Vielmehr werden hinsichtlich zukünftiger Aussagen weder explizit noch implizit Zusicherungen oder Garantien abgegeben.

Diese Studie wird über die branchenspezifischen Nachrichtenagenturen, Finanzportale und per E-Mail an alle interessierten professionellen Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Studie treffen.

Zuständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin).

Bei den in dieser Studie genannten Wertpapierkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des dem jeweiligen Veröffentlichungstag vorangehenden Handelstages. Wird das Wertpapier nicht auf XETRA gehandelt, handelt es sich bei den in der Studie genannten Wertpapierkursen um den Schlusskurs des jeweiligen Börsenplatzes des dem Veröffentlichungstag der Studie vorangehenden Handelstages.

Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Buy: Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.
Hold: Wir rechnen mit einer Out-/ Underperformance zur Benchmark DAX um maximal 10%.
Sell: Wir rechnen mit einem Rückgang des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.

Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Unter der Risikoeinschätzung versteht Sphene Capital GmbH die geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, dass das Ergebnis des analysierten Unternehmens von dem von Sphene Capital prognostizierten Ergebnis aufgrund von unternehmens- oder marktspezifischen Gegebenheiten um mehr als 20% abweicht:

Risiko	Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit
Sehr hoch	>80%
Hoch	50-80%
Mittel	20-50%
Niedrig	<20%

Angaben zu möglichen Interessenkonflikten gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958:

Gemäß § 85 Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung besteht u. a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere vermutet, wenn das die Analyse erstellende Unternehmen

- Ⓢ an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine Beteiligung von mehr als 5% hält,
- Ⓢ in den letzten zwölf Monaten Mitglied in einem Konsortium war, das die Wertpapiere des analysierten Unternehmens übernommen hat,
- Ⓢ die Wertpapiere des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages betreut,
- Ⓢ in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages Investmentbanking-Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen ausgeführt hat, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen hervorging,
- Ⓢ mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen hat,
- Ⓢ und mit diesem verbundene Unternehmen regelmäßig Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate handeln,
- Ⓢ oder der für dieses Unternehmen zuständige Analyst sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen haben, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Sphene Capital GmbH verwendet für die Beschreibung der Interessenskonflikte gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 folgende Keys:

- Key 1:** Das analysierte Unternehmen hat für die Erstellung dieser Studie aktiv Informationen bereitgestellt.
- Key 2:** Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.
- Key 3:** Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der Sphene Capital GmbH und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.
- Key 4:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.
- Key 5:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.
- Key 6:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.
- Key 7:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- Key 8:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat Sphene Capital GmbH eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.
- Key 9:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch Provisions-einnahmen beteiligt.
- Key 10:** Ein Mitglied der Sphene Capital GmbH und/oder der Ersteller dieser Studie ist Mitglied des Aufsichtsrates des analysierten Unternehmens.
- Key 11:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Nettoverkauf- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5% des gesamten emittierten Aktienkapitals des Unternehmens überschreitet.
- Key 12:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen war bei einer öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Unternehmens federführend oder mitfederführend beteiligt.

Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):

Datum/Zeit:	Kursziel/Aktueller Kurs:	Anlageempfehlung:	Interessenskonflikte (Key-Angabe)
11.01.2022 / 10:25 Uhr	CAD 5,00 / CAD 2,12	Buy, Gültigkeit 36 Monate	1; 2; 8

Ein Überblick über die Anlageempfehlungen der Sphene Capital GmbH ist abrufbar unter <http://www.sphene-capital.de>

Erklärungen gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958:

Informationsquellen

Die Studie basiert auf Informationen, die aus sorgfältig ausgewählten öffentlich zugänglichen Quellen stammen, insbesondere von Finanzdatenanbietern, den Veröffentlichungen des analysierten Unternehmens und anderen öffentlich zugänglichen Medien.

Bewertungsgrundlagen/Methoden/Risiken und Parameter

Für die Erstellung der Studie wurden unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Aktienanalyse, quantitative statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen der technischen Analyse verwendet (inter alia historische Bewertungsansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder Sum-Of-The-Parts-Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle, der Economic-Profit-Ansatz, Multiplikatorenmodelle oder Peergroup-Vergleiche). Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Währungen, Zinsen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen und politische Entwicklungen die Bewertungen von Unternehmen. Die gewählten Ansätze basieren zudem auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Folglich können sich die auch auf den einzelnen Modellen basierenden Empfehlungen und Kursziele entsprechend ändern. Die auf einen Zeitraum von zwölf oder 24 Monate ausgerichteten Anlageempfehlungen können ebenfalls Marktbedingungen unterworfen sein und stellen deshalb eine Momentaufnahme dar. Die erwarteten Kursentwicklungen können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

Erklärung Compliance

Sphene Capital GmbH hat intern regelmäßige Vorkehrungen getroffen, um Interessenskonflikten hinsichtlich des analysierten Unternehmens vorzubeugen und mögliche Interessenskonflikte offen zu legen. Alle an der Erstellung dieser Studie beteiligten Mitarbeiter unterliegen den internen Compliance-Regelungen der Sphene Capital GmbH. Die Vergütung der Mitarbeiter ist weder direkt noch indirekt mit der Erstellung dieser Studie verbunden. Verantwortlich für die Einhaltung dieser Vorkehrungen ist Susanne Hasler, susanne.hasler@sphene-capital.de.

Informationsquellen

Teile der für diese Studie erforderlichen Informationen wurden vom Emittenten des analysierten Wertpapiers zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus stützt sich diese Studie auf öffentlich zugängliche und als zuverlässig betrachtete Informationen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und Presseinformationen). Sphene Capital GmbH hat diese Informationen auf Plausibilität, nicht aber auf Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft.

Erklärung der Ersteller der Studien

Diese Studie wurde von dem/den auf der Titelseite genannten Research-Analysten erstellt. Die in dieser Studie geäußerten Ansichten spiegeln nicht in jedem Fall die Meinung der Sphene Capital GmbH/einem mit ihr verbundenen Unternehmen wider. Der/die Analyst(en) ist/sind allein für die in diesem Bericht geäußerten Meinungen und Einschätzungen verantwortlich. Der/die Verfasser dieser Studie bestätigen, dass alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen seinen/ihren Ansichten entsprechen. Die Vergütung des/der Verfasser dieser Studie des hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit den Empfehlungen oder Sichtweisen, die in der Studie geäußert werden, zusammen. Die Einschätzungen des/der Verfasser(s) dieser Studie wurden zu keinem Zeitpunkt durch den Emittenten beeinflusst. Teile dieser Studie können dem Emittenten vor der Veröffentlichung zu Informationszwecken zugesendet worden sein, ohne dass im Anschluss jedoch wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

Diese Studie wurde am 11.01.2022 um 08:25 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: CAD 2,12.