AustriaEnergy International GmbH

11. April 2025

Finanzanalyse / Unternehmensanleihe

Analysten

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

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

Auch 2024 profitabel – aufgebaute Vorräte müssen 2025 in Projektverkauf münden

Die **AustriaEnergy International GmbH (AEI),** ein führender Standortentwickler und Technologieintegrator im Bereich „Erneuerbare Energien-Projekte“ in Chile und Emittentin des **besicherten und nicht nachrangigen Green Bonds** (2023/28; WKN: A3LE0J) hat die Geschäftszahlen für 2024 vorgelegt. Die Betriebsleistung wuchs von knapp € 6 Mio. auf knapp € 7 Mio. – wesentlichen Anteil hatten Bestandsveränderungen, die auf € 6,06 Mio. (Vj. € 4,73 Mio.) anwuchsen. Das Betriebsergebnis erreichte € 0,71 Mio. (Vj.: € 0,86 Mio.), das Ergebnis nach Steuern lag bei € -0,085 Mio. (Vj.: € 0,38 Mio.), wovon aber € +0,115 Mio. (Vj.: € 0,389 Mio.) den Eignern des Mutterunternehmens zuzurechnen sind. 2025 wird wirtschaftlich geprägt sein vom Verkauf des Windprojekts ASC7, danach richtet sich der Blick stärker auf die Grün-Wasserstoff-Projekte.

- Die **Umsätze** in 2024 speisten sich aus für ASOE10, ASOE11 und ASOE12 erbrachten Dienstleistungen. Es fanden in 2024 keine Projektverkäufe statt. Der Verkauf von ASC7, der sich auf Grund von technischen Änderungen und Problemen beim Netzanschluss verzögerte, wird nun 2025 erfolgen. 2026 wird der Verkauf von Anteilen an der HNH-Grün-Wasserstoff/Grün-Ammoniak-Anlage voraussichtlich rd. USD 29 Mio. einbringen.
- **Ende 2025** wird die Projektpipeline zwei Wasserstoff- und voraussichtlich 6-8 Wind/PV-Projekte mit einer Gesamtleistung von 10 GW umfassen. Wir haben dies in unserem Modell abgebildet und den Schwerpunkt – neben ASC 7 - auf die beiden Wasserstoffprojekte (ASOE 10/11 und ASOE 13) gelegt, die hohe Investitionen erfordern. Kann AEI hier den Zeitplan einhalten (zentral ist zunächst der Verkauf von ASC 7 in 2025), verfügt die Gesellschaft bereits ab 2026 über liquide Mittel von deutlich über € 20 Mio.
- Der schleppende **Transmissionsausbau** in Chile wird zunehmend zum Problem von Erzeugern erneuerbarer Energie. Die Rahmenbedingungen für erneuerbare Energie in Chile sind aber insgesamt weiter gut, wie Rang 2 im **Climatescope 2024** von Bloomberg belegt. 2024 wurden **68%** der Energieversorgung aus erneuerbaren Quellen gewonnen, Wind und Solar kamen zusammen auf **35%**. Grüner Wasserstoff rückt stärker in den Blickpunkt, da Projekte hier unabhängig von Netzausbau sind.
- **Risiken:** Langsamerer Netzausbau (in Chile), Strompreisrisiko, Projektrisiken, Personalrisiko (Verfügbarkeit von Fachkräften), Wechselkursrisiko

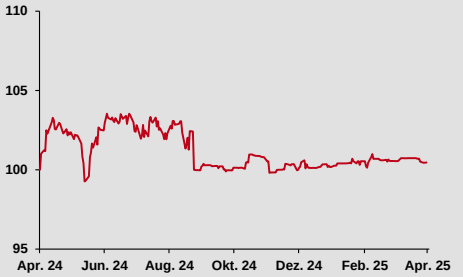
Klimaziele, damit verbundene Programme, sowie ein hohes Investoreninteresse an ESG-Themen schaffen ein **positives Marktumfeld für Green Bonds**.

Anleihespezifische Kennzahlen (2025 - 2028)

Kennzahlen zum 31.12.	2025e	2026e	2027e	2028e
ICR (Free Cash Flow/Zinslast)	0.58	11.32	20.78	37.87
ICR (EBITDA/Zinslast)	1.71	15.48	23.49	38.37
Debt/EBITDA*	7.30	0.81	0.53	0.02
Net debt/EBITDA**	3.62	neg.	neg.	neg.
EK-Quote (in %)	28.04	50.46	66.25	90.88
Leverage (FK/EK)	2.00	0.74	0.37	0.01

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

Branche	Erneuerbare Energien
Rechnungslegung	UGB - Österreich
Geschäftsjahr	31. Dezember
Bericht H1/2025	September 2025
Marktsegment	Freiverkehr
Geschäftsführung	Helmut Kantner
Anleihe-Emittentin	AustriaEnergy International GmbH
Emissionsvolumen	bis zu € 25 Mio.
Nennwert je Teilschuldverschreibung	€ 1.000
Mindestzeichnung	€ 1.000
Laufzeit	5 Jahre
Kupon	8%
Typ	callable nach 2 und 3 Jahren
Ausgabepreis	100%
Rating	EthiFinance, second party opinion
ISIN	DE000A3LE0J4



AustriaEnergy International GmbH, Performance
Quelle: Bloomberg

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

MiFID II – Hinweis: Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG. BankM AG begleitet die Emission als Bookrunner. Wertpapieranlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die BankM AG, Frankfurt.

Investment

Grüne Anleihe mit Besicherungskonzept

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

ASC 7 soll komplett veräußert werden

Die **Entwicklung** des Projekts ASC 7 in 2024 hat sich verzögert. Entgegen ursprünglichen Plänen soll das Projekt nun aber in Gänze verkauft werden, ein Minderheitenanteil wird nicht mehr angestrebt. Dies entlastet finanziell kurz- und mittelfristig (da anteilige Baukosten entfallen), andererseits fallen bei Betrieb der Anlage, dann auch keine wiederkehrenden Erlöse an. Wir haben dies in unserem Modell-Update berücksichtigt.

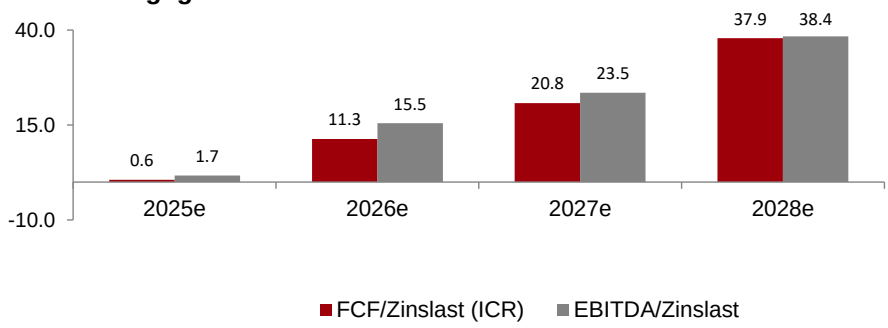
Fortschritte bei Wasserstoffprojekten ASOE 10 und 11 …

Die **Grüner-Wasserstoff-Projekte** bilden einen klaren Fokus, der AEI auch unabhängiger vom Ausbau des Transmissionsnetzes werden ließe. **Die** Einreichung der ersten Phase bei der Umweltbehörde für die Projekte **ASOE 10 und 11** ist bereits im Juli 2024 erfolgt. Die formale Rückmeldung der Behörden kam im Oktober 2024, gegenwärtig arbeitet das AEI-Team daran, zusätzliche Studien einzuholen und die zahlreichen Fragen zu beantworten – geplant ist, diese bis **Ende Mai 2025** an die Behörden zu schicken. AEI hofft, dass **bis Ende 2025/Anfang 2026** ein positiver Bescheid zur Umweltverträglichkeitsprüfung seitens der Behörden vorliegt. Parallel dazu laufen Gespräche zur Vermarktung in Asien/Europa Das hohe Interesse an grünem Wasserstoff aus Chile zeigt sich u.a. an einer im Januar geschlossenen Absichtserklärung zwischen CIP und Ameropa u.a. über eine jährliche Grün-Ammoniak-Liefermenge von 350.000 t.

… ASOE 13 in früher Phase

ASOE 13, das zweite Grün-Wasserstoffprojekt der AEI befindet sich in einer frühen Phase, eine Grundfläche von 55.000 ha konnte vertraglich gesichert werden, Windmessungen finden seit 18 Monaten statt. Eine Erweiterungsmöglichkeit um 28.000 ha könnte in der Jahresmitte unterzeichnet werden, da sich die AE hier bereits in fortgeschrittenen Verhandlungen befindet. Damit wären 100% der Flächen gesichert. Obwohl die **Wirtschaftlichkeitsstudie** die Geeignetheit des Standorts bestätigt hat, war die Investorensuche hier noch nicht erfolgreich; aktuell erfolgt die Investorenansprache mit Unterstützung durch einen Spezialisten in London. Ziel bleibt es, einen industriellen Partner von dem Projekt zu überzeugen und mit diesem ein Joint Venture zu gründen

Zinsdeckungsgrad



Quelle: BankM Research

Finanzanalyse und Prognose

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

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (UGB) in T€	2022a	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e	5y - CAGR (%) 2023 - 2028
Umsatzerlöse	**1,008**	**1,041**	**894**	**9,635**	**26,390**	**38,384**	**32,000**	*98.4*
Wachstumsrate in %	*-92.4*	*3.3*	*-14.1*	*977.4*	*173.9*	*45.4*	*-16.6*	
Umsatzerlöse aus Bestandsprojekten	*1,008*	*1,041*	*894*	*9,635*	*0*	*0*	*0*	
Umsatzerlöse aus neuen Pipelineprojekten	*0*	*0*	*0*	*0*	*26,390*	*38,384*	*32,000*	
Bestandsveränderungen	2,204	4,729	6,058	1,395	-496	-4,698	-5,424	
Gesamtleistung	**3,211**	**5,770**	**6,953**	**11,031**	**25,894**	**33,686**	**26,576**	*35.7*
Materialaufwand	2,152	2,982	4,405	6,213	3,976	1,808	0	*n.a.*
% von der Gesamtleistung	*67.0*	*51.7*	*63.4*	*56.3*	*15.4*	*5.4*	*0.0*	
Rohertrag	**1,060**	**2,788**	**2,548**	**4,818**	**21,917**	**31,878**	**26,576**	
Sonst. betr. Erträge	410	228	44	44	44	44	44	
Personalaufwand	390	570	712	740	770	801	833	*7.9*
% von der Gesamtleistung	*38.7*	*54.8*	*79.6*	*7.7*	*2.9*	*2.1*	*2.6*	
sonstige betr. Aufwend.	1,145	1,570	1,158	2,000	2,000	2,000	2,000	
% von der Gesamtleistung	*113.6*	*150.9*	*129.5*	*20.8*	*7.6*	*5.2*	*6.3*	
EBITDA	**-65**	**876**	**723**	**2,122**	**19,191**	**29,121**	**23,788**	*93.5*
Abschreibungen	6	13	16	16	16	16	16	
EBIT	**-72**	**864**	**707**	**2,105**	**19,175**	**29,105**	**23,772**	*94.1*
Finanzergebnis	509	-474	-791	-1,012	-1,012	-1,012	-392	
Erträge aus Wertpapieren	458	-307	-287	0	0	0	0	
Zinsen und ähnliche Erträge	51	136	228	228	228	228	228	
Zinsen und ähnliche Auwendungen	-1	-303	-733	-1,240	-1,240	-1,240	-620	
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	-21	-9	0	0	0	0	0	
EBT	**416**	**380**	**-85**	**1,094**	**18,164**	**28,094**	**23,380**	*127.9*
Ertragssteuern (Aufw. +/Ertrag -)	-808	147	12	295	4,904	7,585	6,313	
Konzernergebnis	**1,224**	**233**	**-97**	**799**	**13,260**	**20,508**	**17,067**	*136.0*
Minderheiten	66	156	212	0	0	0	0	
Konzernergebnis nach Minderheiten	**1,290**	**389**	**116**	**799**	**13,260**	**20,508**	**17,067**	*113.0*

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

GuV-Margen

Margen in % von der Gesamtleistung	2022a	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e
Rohertragsmarge	33.0	48.3	36.6	43.7	84.6	94.6	100.0
EBITDA-Marge	-2.0	15.2	10.4	19.2	74.1	86.5	89.5
EBIT-Marge	-2.2	15.0	10.2	19.1	74.1	86.4	89.4
EBT-Marge	13.0	6.6	-1.2	9.9	70.1	83.4	88.0
Nettogewinnmarge	40.2	6.7	1.7	7.2	51.2	60.9	64.2

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (UGB) in T€	2022a	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e
Ergebnis vor Steuern	**416**	**380**	**-85**	**1,094**	**18,164**	**28,094**	**23,380**
+ Abschreibung & Wertminderungen	6	13	58	16	16	16	16
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-293	-51	10	0	0	0	0
- Steuern	84	-35	-35	295	4,904	7,585	6,313
= Cash Earnings	**45**	**377**	**19**	**815**	**13,276**	**20,524**	**17,084**
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	1,388	2,927	2,950	1,323	462	-4,011	-5,789
+ Finanzergebnis	-51	0	0	1,240	1,240	1,240	620
+ Sonstiges	-46	-26	340	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	**-1,440**	**-2,577**	**-2,591**	**731**	**14,053**	**25,776**	**23,492**
- Investitionen in Anlagevermögen	2,324	551	1,346	16	16	16	16
= Freier Cash Flow	**-3,764**	**-3,128**	**-3,937**	**715**	**14,037**	**25,760**	**23,476**
+ Ausschüttungen	-2,500	0	0	0	0	0	0
+ Anleihe / Finanzkredite	0	3,209	4,777	7,014	0	0	-15,000
- Sonstiges (Finanzergebnis)	-26	37	500	1,240	1,240	1,240	620
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	**-6,238**	**44**	**339**	**6,489**	**12,797**	**24,520**	**7,856**

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (UGB) in T€	2022a	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e
Aktiva							
Anlagevermögen	**3,025**	**3,732**	**5,268**	**5,268**	**5,268**	**5,268**	**5,268**
Immaterielle Vermögensgegenstände	0	3	4	4	4	4	4
Sachanlagen	35	86	70	70	70	70	70
Finanzanlagen	2,981	3,643	5,194	5,194	5,194	5,194	5,194
Anteile an assoziiierten Unternehmen	9	0	0	0	0	0	0
Umlaufvermögen	**4,007**	**9,080**	**13,689**	**21,734**	**35,710**	**56,731**	**58,526**
Vorräte	2,733	7,598	11,543	12,951	12,454	7,756	2,333
davon Anzahlungen	*5*	*139*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Forderungen aus L&L	203	445	815	964	2,639	3,838	3,200
Barmittel	996	1,012	1,331	7,820	20,617	45,136	52,993
Sonstiges Umlaufvermögen	75	26	0	0	0	0	0
Rechnungsabgrenzungsposten	**12**	**21**	**37**	**37**	**37**	**37**	**37**
latente Steuern	**891**	**703**	**648**	**648**	**648**	**648**	**648**
Bilanzsumme	**7,936**	**13,535**	**19,643**	**27,688**	**41,664**	**62,685**	**64,480**
Passiva							
Eigenkapital	**7,109**	**7,252**	**6,965**	**7,764**	**21,023**	**41,532**	**58,599**
Gezeichnetes Kapital	35	35	35	35	35	35	35
Kapitalrücklage	0	0	0	0	0	0	0
Währungsdifferenzen	-93	-269	-471	-471	-471	-471	-471
Gewinnrücklagen u. andere Rücklagen	7,233	7,623	7,738	8,537	21,796	42,305	59,372
Minderheiten	-66	-136	-337	-337	-337	-337	-337
Rückstellungen	**352**	**295**	**297**	**297**	**297**	**297**	**297**
Verbindlichkeiten	**474**	**5,989**	**12,381**	**19,627**	**20,343**	**20,856**	**5,583**
Anleihe	0	3,475	8,484	15,498	15,498	15,498	498
Verbindlichkeiten aus L&L	137	165	180	412	1,129	1,642	1,369
andere Verbindlichkeiten	338	2,349	3,717	3,717	3,717	3,717	3,717
Bilanzsumme	**7,936**	**13,535**	**19,643**	**27,688**	**41,664**	**62,685**	**64,480**

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2022a	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e
Anlagevermögen	38.12	27.57	26.82	19.03	12.64	8.40	8.17
Umlaufvermögen	50.50	67.08	69.69	78.50	85.71	90.50	90.77
Forderungen	2.55	3.29	4.15	3.48	6.33	6.12	4.96
Liquide Mittel	12.56	7.48	6.77	28.24	49.48	72.00	82.19
Eigenkapital	89.59	53.58	35.46	28.04	50.46	66.25	90.88
Finanzverbindlichkeiten	5.97	44.25	63.03	70.89	48.83	33.27	8.66
ges. Verbindlichkeiten	10.41	46.42	64.54	71.96	49.54	33.75	9.12

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

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

A. Allgemeine Risikohinweise

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

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

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: BankM AG (BankM), Frankfurt.

Verfasser der vorliegenden Basisstudie: Daniel Großjohann und Dr. Roger Becker, CEFA, Analysten.

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

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist AustriaEnergy International GmbH.

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	13.6.2023	n.a. / Credit Research	n.a.
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	21.12.2023	n.a. / Credit Research	n.a.
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	12.3.2024	n.a. / Credit Research	n.a.
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	5.11.2024	n.a. / Credit Research	n.a.

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

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

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

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

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

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

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

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

3. Datum und Uhrzeit des Abschlusses der Erstellung:

11.4.2025, 9:30 (MESZ)

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

Schlusskurse vom 10.4.2025

5. Aktualisierungen:

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

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

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

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

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

2. Die BankM hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Insidergeschäfte gemäß § 12 WpHG i.V.m. Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der BankM mit Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der BankM durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

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

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

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2025 BankM AG, Baseler Straße 1ß, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.