

Kurzanalyse

Analysten

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

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals: KAUFEN)

Fairer Wert

€ 8,16

(vormals: € 8,05)

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

Rekorde bei Auftragseingang und -bestand, Kapitalerhöhung stützt Wachstumskurs

Die vorläufig vermeldeten Kennzahlen der CeoTronics AG für das am 31.5.2024 beendete Geschäftsjahr haben **umsatzseitig unsere Erwartung übertroffen**. Die **rekordhohen Zuwächse bei Auftragseingang (€ 93 Mio.; +346,7%)** und **Auftragsbestand (€ 71 Mio.; +835,1%)** sind beeindruckend, kommen aber auf Grund der Meldungen zum Rahmenvertrag „SmG“ der Deutschen Bundeswehr nicht überraschend. Zur **nachhaltigen Finanzierung** dieser Großaufträge und der Unterstützung des erwarteten Wachstums wurde - unter teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals - eine **Kapitalerhöhung** (mit Bezugsrechtsausschluss) durchgeführt. Der Zuteilungspreis für die 0,721 Mio. neuen Aktien lag bei € 6,50 (und damit leicht über den Kursen der letzten Maiwoche). Der leichten Verwässerung (in Bezug auf unser bisheriges Kursziel von € 8,05 steht ein positiver Effekt durch den höheren 23/24er Umsatz gegenüber. Mit einem 24/25er KGV von 12,6 und vor dem Hintergrund des erwarteten Wachstums bleibt die CeoTronics-Aktie u.E. ein klarer Kauf. **Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 8,16.**

- Der **Auftragseingang** in 2023/24 von € 93 Mio. erklärt sich nur teilweise aus dem Rahmenvertrag mit der Deutschen Bundeswehr, denn die drei hierauf zurückzuführenden Aufträge verantworten in Summe „nur“ € 52,6 Mio. Dementsprechend wurden für über € 40 Mio. Aufträge akquiriert, die nicht auf den Rahmenvertrag zurückzuführen sind – auch dieser Wert allein liegt deutlich über dem in 2022/23 erwirtschafteten Auftragseingang von € 20,7 Mio. CeoTronics befindet sich auf einem **Wachstumskurs**, der nicht allein durch den Rahmenvertrag mit der Deutschen Bundeswehr und den daraus resultierenden Umsätzen getragen wird, sondern durch den Leuchtturm-Charakter des Projekts noch eine zusätzliche Beschleunigung erfahren dürfte.
- Der Bruttomittelzufluss aus der **Kapitalerhöhung** lag bei € 4,687 Mio., stärkt die Eigenkapitalbasis und dürfte zunächst der Materialkostenvorfinanzierung dienen, aber auch in Personalausbau, Neuproduktentwicklung und Markterschließung fließen. Im Markt der CeoTronics ist die Bilanzstärke mitunter ein zentrales Kriterium, denn für die kritischen Infrastrukturen werden langfristige Technologiepartner gesucht.
- Trotz eines höheren erwarteten Wachstums handelt CeoTronics in Bezug auf KGV und EV-Multiples noch mit Abschlägen zu den **börsennotierten Wettbewerbern wie INVISIO AB und Bittium Oyi**. Wir gehen davon aus, dass sich dieser Abschlag mittelfristig abbaut.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz (€ Mio.)	EBITDA (€ Mio.)	EBIT (€ Mio.)	EBT (€ Mio.)	Netto- ergebnis (€ Mio.)	EPS (€)	DPS (€)	EBIT Marge	Netto- Marge
2021/22a	29,1	5,0	3,6	3,4	2,5	0,38	0,15	12,4%	8,6%
2022/23a	30,1	5,4	3,9	3,6	2,5	0,38	0,15	12,9%	8,4%
2023/24e	29,6	5,0	3,2	2,9	2,0	0,28	0,15	11,0%	6,9%
2024/25e	48,5	7,7	5,7	5,4	3,8	0,48	0,17	11,8%	7,9%
2025/26e	51,8	8,7	6,5	6,2	4,4	0,55	0,19	12,6%	8,5%
2026/27e	54,4	9,6	7,3	7,0	4,9	0,62	0,21	13,5%	9,1%

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

Branche	Kommunikation
WKN	5407407
ISIN	DE0005407407
Bloomberg/Reuters	CEK GY/CEK:DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Mai
Geschäftsbericht 2023/24	Anfang September 2024
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board
Finanzkennzahlen	23/24e 24/25e 25/26e 26/27e
EV/Umsatz	2,1 1,3 1,2 1,1
EV/EBITDA	12,5 8,0 7,1 6,5
EV/EBIT	19,1 10,8 9,5 8,4
P/E	23,4 12,6 10,9 9,7
Preis/Buchwert	2,3 1,7 1,6 1,4
Preis/FCF	31,8 62,8 13,6 11,1
ROE (in %)	10,8 15,7 14,9 15,2
Dividendenrendite (%)	2,3 2,6 2,9 3,2
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,26
Marktkap. / EV (in € Mio.)	47,91 / 61,80
Free float (in %)	53,9
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	106,82
12M hoch/tief (in €; Schluss)	7,45 / 3,35
Kurs 4.6.2024 (in €; Schluss)	6,60
Performance	1M 6M 12M
absolut (in %)	-7,7 63,0 61,4
relativ (in %)	-15,8 352,8 378,9
Vergleichsindex	Daxsubsec. All Electr. Comp. & Hardware Perf.



CeoTronics AG
 Quelle: Bloomberg

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

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

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	5y - CAGR 21/22 - 26/27
Umsatzerlöse	29.124	30.081	29.600	48.464	51.781	54.429	13,3
Wachstumsrate in %	9,7	3,3	-1,6	63,7	6,8	5,1	
Herstellkosten	14.832	15.594	15.200	26.171	27.962	29.392	14,7
% vom Umsatz	50,9	51,8	51,4	54,0	54,0	54,0	
Bruttoergebnis	14.292	14.487	14.400	22.293	23.819	25.037	11,9
Vertriebskosten	5.222	5.371	5.532	7.851	8.233	8.491	10,2
% vom Umsatz	17,9	17,9	18,7	16,2	15,9	15,6	
Allgemeine Verwaltungskosten	2.142	2.185	2.358	3.375	3.451	3.464	10,1
% vom Umsatz	7,4	7,3	8,0	7,0	6,7	6,4	
Forschungs- und Entwicklungskosten	3.599	3.821	3.936	6.011	6.267	6.424	12,3
% vom Umsatz	12,4	12,7	13,3	12,4	12,1	11,8	
Sonstige betr. Erträge	503	824	824	824	824	824	
Sonstige betr. Aufwendungen	220	57	157	157	157	157	
EBIT	3.612	3.877	3.241	5.724	6.536	7.326	15,2
Finanzergebnis	-167	-263	-353	-353	-353	-353	
EBT	3.445	3.614	2.888	5.371	6.183	6.973	15,1
Ertragssteuern (Aufwand +/Ertrag -)	939	1.085	840	1.563	1.799	2.029	
Konzernergebnis	2.506	2.529	2.048	3.808	4.384	4.944	14,6
<i>Nachrichtlich</i>							
Abschreibungen und Wertminderungen	1.405	1.495	1.711	1.963	2.169	2.249	
% vom Umsatz	4,8	5,0	5,8	4,1	4,2	4,1	
EBITDA	5.017	5.372	4.952	7.686	8.705	9.574	
Anzahl Aktien (in Tsd.)	6.600	6.600	7.259	7.980	7.980	7.980	
Ergebnis / Aktie (EpA)	0,38	0,38	0,28	0,48	0,55	0,62	
Bereinigtes Ergebnis / Aktie (ber. EpA)	0,38	0,38	0,28	0,48	0,55	0,62	

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e
Rohermargen	49,1	48,2	48,6	46,0	46,0	46,0
EBITDA-Marge	17,2	17,9	16,7	15,9	16,8	17,6
EBIT-Marge	12,4	12,9	11,0	11,8	12,6	13,5
EBT-Marge	11,8	12,0	9,8	11,1	11,9	12,8
Nettomarge	8,6	8,4	6,9	7,9	8,5	9,1

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.5. (HGB)	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e
in € Tsd.						
Konzernergebnis	2.506	2.529	2.048	3.808	4.384	4.944
+ Abschreibung & Wertminderungen	1.213	1.390	1.711	1.963	2.169	2.249
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	523	-292	0	0	0	0
= Cash Earnings	4.242	3.627	3.759	5.771	6.552	7.192
- Veränd. des Nettoumlaufvermögens	4.042	-1.035	896	3.398	1.224	977
+ Netto Finanzpositionen	167	263	353	353	353	353
+ Sonstiges	673	-255	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	1.040	4.670	3.216	2.725	5.681	6.568
- Investitionen in Anlagevermögen	1.295	1.346	1.711	1.963	2.169	2.249
- Ausz. für immaterielles Anlageverm.	540	533	1.072	1.225	1.400	1.600
- Auszahlungen für Sachanlagen	755	813	639	738	769	648
CashFlow aus Investitionstätigkeit	-1.295	-1.346	-1.711	-1.963	-2.169	-2.249
= Freier Cash Flow	-255	3.324	1.505	763	3.512	4.319
+ Kapitalerhöhung	0	0	2.359	4.687	0	0
+ Finanzschulden	2.500	655	0	0	0	0
- Tilgung Finanzschulden	1.003	1.490	0	0	0	0
- Gezahlte Zinsen	167	263	353	353	353	353
- Dividende (Vorjahr)	792	990	1.089	1.197	1.357	1.516
= Erhöhung der Barmittel	283	1.236	2.422	3.899	1.803	2.450

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.5. (HGB) in € Tsd.	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e
Aktiva						
A. Anlagevermögen	12.781	12.717	12.717	12.717	12.717	12.717
I. Immaterielle Vermögenswerte	5.571	5.289	5.273	5.273	5.273	5.273
II. Sachanlagen	7.210	7.428	7.444	7.444	7.444	7.444
B. Umlaufvermögen	15.849	16.421	19.717	27.882	31.062	34.611
I. Vorräte	12.283	13.096	14.000	17.087	18.256	19.190
II. Forderungen	3.376	1.881	1.851	3.031	3.238	3.403
III. Barmittel	190	1.444	3.866	7.765	9.568	12.018
C. RAP	122	226	226	226	226	226
D. Aktive latente Steuern	0	0	0	0	0	0
Bilanzsumme	28.752	29.364	32.660	40.825	44.005	47.554
Passiva						
A. Eigenkapital	15.711	17.241	20.559	27.856	30.883	34.311
I. Gezeichnetes Kapital	6.600	6.600	7.259	7.980	7.980	7.980
II. Kapitalrücklagen	2.361	2.361	4.061	8.027	8.027	8.027
III. Gesetzliche Rücklage	16	16	16	16	16	16
IV. Differenz aus Währungsumrechnung	-570	-579	-579	-579	-579	-579
V. Gewinnvortrag / Verlustvortrag	4.798	6.314	7.754	8.605	11.056	13.924
VI. Konzernüberschuss	2.506	2.529	2.048	3.808	4.384	4.944
B. Rückstellungen	2.863	2.275	2.275	2.275	2.275	2.275
C. Verbindlichkeiten	9.251	8.890	8.868	9.736	9.888	10.010
1. Bankdarlehen	7.114	6.296	6.296	6.296	6.296	6.296
2. Anzahlungen	339	384	384	384	384	384
3. aus L&L	1.362	1.384	1.362	2.230	2.382	2.504
4. Sonstige	436	826	826	826	826	826
D. Passive latente Steuern	927	958	958	958	958	958
Bilanzsumme	28.752	29.364	32.660	40.825	44.005	47.554

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2021/22a	2022/23a	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e
Anlagevermögen	44,45	43,31	38,94	31,15	28,90	26,74
Umlaufvermögen	55,12	55,92	60,37	68,30	70,59	72,78
Sonstiges	0,42	0,77	0,69	0,55	0,51	0,48
Eigenkapital	54,64	58,71	62,95	68,23	70,18	72,15
Rückstellungen	9,96	7,75	6,97	5,57	5,17	4,78
ges. Verbindlichkeiten	32,18	30,28	27,15	23,85	22,47	21,05

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

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

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

A. Allgemeine Risikohinweise

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

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

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

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

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

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

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist CeoTronics AG.

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

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	8. September 2023	Kaufen	€ 6,45
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	8. Dezember 2023	Kaufen	€ 5,24
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	31. Januar 2024	Kaufen	€ 5,28
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	18. April 2024	Kaufen	€ 7,65
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	24. April 2024	Kaufen	€ 8,05

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

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

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

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

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

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

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

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

3. Datum und Uhrzeit des Abschlusses der Erstellung:

5.6.2024, 10:00 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 4.6.2024, 17:30 UHR (MESZ)

5. Aktualisierungen:

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

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

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

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

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

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

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

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

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2024 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.

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