

Basisstudien-Update

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

€ 14,35

(vormals: € 14,00)

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

Starkes H1 – wiederkehrendes Service-Geschäft mit überdurchschnittlichem Zuwachs

Die DATRON AG hat mit den Halbjahreszahlen die vorläufig vermeldeten Eckdaten bestätigt und befindet sich auf einem guten Weg, den bereits zweimal angehobenen Ausblick für 2021 zu erreichen. Der hohe Bestand an unfertigen Erzeugnissen zum Stichtag (€ 1,7 Mio.) impliziert einen guten Start in das dritte Quartal – die sich eintrübende gesamtwirtschaftliche Stimmung (ZEW) hat bisher nicht auf das operative Geschäft durchgeschlagen. Gleichwohl spürt das Unternehmen die aktuell stark diskutierte Lieferkettenthematik und sichert sich mit einer Zweilieferantenstrategie ab, die das Risiko von Lieferverzögerungen reduziert. Durch **Innovationsstärke** (auch im Hinblick auf Digitalisierung) und einen **hohen Anteil wiederkehrender Erlöse** hebt sich DATRON von der Mehrzahl der Werkzeugmaschinenhersteller ab – ein EV/Umsatz-Multiple von 0,66 ist auch vor diesem Hintergrund als günstig anzusehen (Median der Peer Group: 0,93).

- Umsätze mit **wiederkehrendem Charakter** haben überdurchschnittlich zum Umsatzwachstum beigetragen. Die Umsätze in den Bereichen „Service und Sonstige“ (€ 5,43 Mio.; +27%) und „CNC/Dental Fräswerkzeuge“ (€ 5,58 Mio.; +17%) verantworten damit **43% der Konzernumsätze** und geben der DATRON eine für Werkzeugmaschinenbauer hohe Planungssicherheit.
- Im Zuge der fortdauernden globalen Lieferkettenthematik könnte es mittelfristig zu einer **Relokalisierung** kommen. Zur Verkürzung der Lieferketten dürften insbesondere in **Osteuropa** Kapazitäten aufgebaut werden. DATRON ist in diesen Märkten bereits gut positioniert und würde von einem solchen Trend stark profitieren.
- Rohstoffpreisentwicklung.** Für alle wichtigen Rohmaterialien bestehen Rahmenverträge (selten mit Anpassungsklauseln), so dass der allgemeine, deutliche Preisanstieg vor 2022 noch nicht in der DATRON-GuV sichtbar wird.
- Die zum 1.4.2021 gegründete Vertriebs- und Servicegesellschaft **DATRON SEA Pte- Ltd.** fasst die dortigen Aktivitäten unter einem Dach zusammen, um vor allem die Märkte in **Malaysia und Singapur** zu bearbeiten.

Ausblick auf das GJ 2021: Für das Gesamtjahr bestätigte die Gesellschaft die zuvor bereits zweimal angehobene Guidance. Der Umsatz wird in einer Bandbreite von € 47 Mio. bis € 50 Mio. erwartet. Die EBIT-Marge soll zwischen 6% und 8% liegen. Das EPS wird zwischen € 0,50 und € 0,75 erwartet – bereits € 0,42 hiervon wurden in der ersten Jahreshälfte erwirtschaftet.

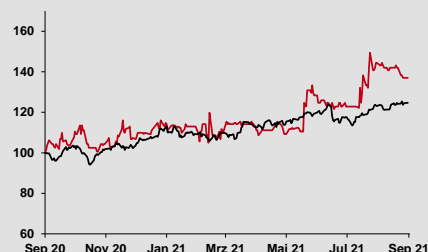
Ergebniskennzahlen (in € Mio.)

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto- ergebnis	EPS (€)	DPS (€)	EBIT- Marge	Netto- Marge
2019a	53,8	5,2	3,9	3,9	2,8	0,70	0,10	7,2%	5,2%
2020a	42,1	3,3	2,1	2,2	1,5	0,37	0,05	5,1%	3,5%
2021e	48,5	4,3	3,4	3,4	2,4	0,60	0,10	7,0%	4,9%
2022e	55,8	4,9	4,0	4,0	2,8	0,71	0,15	7,2%	5,1%
2023e	61,4	5,4	4,5	4,5	3,2	0,79	0,15	7,3%	5,2%
2024e	64,4	5,6	4,7	4,8	3,4	0,84	0,15	7,4%	5,2%

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

Branche	Maschinenbau
WKN	A0V9LA
ISIN	DE000A0V9LA7
Bloomberg/Reuters	DAR GY/DARG.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
Quartalsinformation Q3/21	KW 44
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board

Finanzkennzahlen	2021e	2022e	2023e	2024e
EV/Umsatz	0,66	0,57	0,52	0,50
EV/EBITDA	7,48	6,52	5,94	5,66
EV/EBIT	9,47	7,98	7,13	6,73
P/E	18,55	15,68	14,02	13,25
Preis/Buchwert	1,32	1,23	1,15	1,07
Preis/FCF	neg.	neg.	n.m.	21,82
ROE (in %)	7,30	8,12	8,48	8,37
Dividendenrendite (in %)	0,90	1,35	1,35	1,35
Anzahl Aktien (in Mio.)	4,000			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	44,40 / 31,91			
Free float (in %)	34,8			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	34,7			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	12,10 / 8,10			
Kurs 13.9.2021 (in €; Schluss)	11,10			
Performance absolut (in %)	1M	6M	12M	
		-5,1	24,0	37,0
Performance relativ (in %)		-6,4	9,4	9,8
Vergleichsindex	Daxsubsec. All Industrial Machinery			



DATRON AG (XETRA; rot/hell) im Vergleich mit DAXsubsector All Industrial Machinery Performance (schwarz)

QUELLE: BLOOMBERG

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

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

**Mit Innovationskraft
Zukunftsmärkte
erschließen**

Für einen Werkzeugmaschinenhersteller weist DATRON eine überdurchschnittlich hohe F&E-Quote auf. Bestimmende Themen bei den Kunden sind Miniaturisierung, Leichtbau und Mobilitätswende, aber auch ressourcenschonende Produktionsverfahren – hierdurch steigen die technischen Anforderungen, Produktionsprozesse werden zunehmend komplexer. Zwei aktuelle Punkte auf der F&E-Agenda der DATRON sind die Weiterentwicklung der **Dosiermaschinen**, um hier neue Anwendungs- und Einsatzmöglichkeiten zu erschließen, sowie eine **digitale Unterstützung bei der Maschinenwartung**. Letzteres Thema wurde bereits vor den Corona-Maßnahmen angegangen, hat durch die Gegebenheiten der letzten Monate aber an Bedeutung gewonnen. Langfristig sind Alternativen zur Vor-Ort-Wartung auch wichtig, um die **Internationalisierung** in Regionen voranzutreiben, in denen ein eigenes Servicenetz nicht profitabel betrieben werden kann und kein Partner existiert.

Bewertung

DCF-Modell

in T€	2020a	Phase I				Phase II				Terminal Value
		2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	
	Basis	1	2	3	4	5	6	7	8	
Wachstum		15,1%	15,0%	10,0%	5,0%	4,0%	3,0%	3,0%	2,0%	1,0%
Umsätze	42.133	48.500	55.775	61.353	64.420	66.997	69.007	71.077	72.499	73.224
EBIT	2.145	3.371	3.997	4.476	4.740	4.962	5.134	5.312	5.435	4.104
- Steuern (ab '21 adaptierte Steuern auf EBIT)	697	1.011	1.199	1.343	1.422	1.488	1.540	1.594	1.630	1.231
+ Abschreibungen	1.190	895	895	895	895	895	895	895	895	853
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	1.060	-800	0	0	0	0	0	0	0	0
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	-2.832	3.462	3.107	2.382	1.310	1.101	858	884	607	310
+ andere Positionen	-394	-49	-49	-49	-49	-49	-49	-49	0	0
- Investitionen in Anlagevermögen	2.245	853	853	853	853	853	853	853	853	853
= Freier Cash Flow	3.891	-1.909	-316	744	2.001	2.366	2.729	2.828	3.239	2.563
Terminal Value										49.597
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,95	0,91	0,86	0,82	0,78	0,74	0,71	0,67	0,67
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	-1.817	-287	642	1.642	1.847	2.027	1.998	2.178	
Nettobarwert des Terminal Values										33.346
Bewertung		Proportion of EV								
Ergebnis Phase I u. II	8.232	20%								
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	33.346	80%								
= Unternehmenswert	41.578									
- Nettoverschuldung (31.12.2020)	-12.490									
= Wert des Eigenkapitals	54.068									
Anzahl Aktien (in Tsd.)	4.000									
Fairer Wert pro Aktie	13,52									

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TV
Risikofreie Rendite*	Bloomberg	-0,67%	-0,70%	-0,73%	-0,69%	-0,64%	-0,59%	-0,51%	-0,48%	-0,103%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG	10,24%	10,24%	10,24%	10,24%	10,24%	10,24%	10,24%	10,24%	10,24%
Markttrisikopämie	Bloomberg / KPMG	10,90%	10,94%	10,96%	10,93%	10,87%	10,82%	10,75%	10,72%	10,34%
Sektor-Beta	Bloomberg	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	1,00
Eigenkapitalkosten		8,04%	8,03%	8,03%	8,03%	8,04%	8,05%	8,07%	8,08%	10,24%
Zielgewichtung		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Fremdkapitalkosten		3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Zielgewichtung		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Tax Shield		30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
WACC		5,07%	5,07%	5,06%	5,07%	5,07%	5,08%	5,08%	5,09%	6,17%

Quelle: BankM Research

Sensitivitätsanalyse

		Cost of Capital in Terminal Value						
		5,00%	5,50%	6,00%	6,17%	7,00%	7,50%	8,00%
Growth rate Terminal Value	0,00%	13,70	12,93	12,28	12,09	11,27	10,86	10,51
	0,50%	14,70	13,75	12,97	12,74	11,77	11,30	10,89
	1,00%	15,95	14,75	13,80	13,52	12,36	11,81	11,34
	1,50%	17,56	16,01	14,81	14,46	13,06	12,40	11,85
	2,00%	19,70	17,63	16,07	15,63	13,89	13,10	12,44

		EBIT margin in Terminal Value						
		4,00%	4,50%	5,00%	5,60%	6,00%	6,50%	7,00%
Growth rate Terminal Value	0,00%	9,87	10,56	11,25	12,09	12,63	13,33	14,02
	0,50%	10,31	11,07	11,82	12,74	13,34	14,09	14,85
	1,00%	10,84	11,68	12,51	13,52	14,18	15,01	15,84
	1,50%	11,48	12,41	13,34	14,46	15,19	16,12	17,05
	2,00%	12,28	13,33	14,37	15,63	16,46	17,50	18,54

Quelle: BankM Research

Peer Group-Analyse

Peer Group	Mkt Cap	EV	EV/Umsatz			EV/EBITDA			EV/EBIT			KGV		
	Vortag*	Vortag*	2021e	2022e	2023e	2021e	2022e	2023e	2021e	2022e	2023e	2021e	2022e	2023e
DMG Mori Co Ltd	2.095	3.548	1,2	1,0	0,9	10,4	7,2	6,4	28,8	13,9	12,5	23,5	11,8	8,8
Maschinenfabrik Berthold Herml	1.295	1.182	3,6	2,9	-	16,9	11,5	-	19,7	12,9	-	29,4	19,0	-
Tornos Holding AG	145	131	0,9	0,7	0,7	5,6	7,7	7,7	6,8	10,1	10,1	7,2	11,7	11,7
Prima Industrie SpA	216	308	0,8	0,7	0,6	10,0	7,2	5,5	70,5	13,8	8,8	26,4	15,9	9,7
Meier Tobler Group AG	210	240	0,5	0,5	0,5	9,0	8,3	7,1	18,3	14,3	11,6	25,1	17,4	13,6
Fidia SpA	12	27	0,9	-	-	24,5	-	-	neg.	-	-	neg.	-	-
Biesse SpA	826	714	1,0	0,9	0,9	9,0	8,4	8,1	17,7	15,6	14,8	27,4	31,1	29,2
Piovan SpA	485	481	1,7	1,6	1,5	11,2	10,1	9,3	13,6	12,0	11,0	19,2	16,9	15,4
Nicolas Correa SA	69	68	1,0	0,9	0,8	7,7	6,8	6,2	9,5	8,3	7,4	11,3	10,3	9,4
Starrag Group Holding AG	161	164	0,6	0,5	0,5	13,1	8,2	7,3	35,2	13,5	11,0	41,2	19,2	15,1
Median**	213,32	274,00	0,93	0,88	0,75	10,20	8,23	7,16	19,01	13,55	11,00	25,78	16,91	12,61
<i>Mittelwert (nachrichtlich)</i>	<i>551,48</i>	<i>686,30</i>	<i>1,22</i>	<i>1,09</i>	<i>0,81</i>	<i>11,75</i>	<i>8,38</i>	<i>7,17</i>	<i>24,45</i>	<i>12,73</i>	<i>10,91</i>	<i>23,41</i>	<i>17,04</i>	<i>14,10</i>
Datron AG	44,40	31,91	0,66	0,57	0,52	7,48	6,52	5,94	9,47	7,98	7,13	18,55	15,68	14,02

* Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

** Alle Werte, auch negative, wurden in der Ermittlung des Medians berücksichtigt, wobei negativen Werten die höchste Rangfolge zugeordnet wurde.

Unternehmenswert	45,04	48,88	45,82	43,51	40,26	38,48	64,09	54,15	49,24					
- Nettoverschuldung zum 30.6.2021	-13,40	-13,40	-13,40	-13,40	-13,40	-13,40	-13,40	-13,40	-13,40					
Wert des Eigenkapitals	58,43	62,28	59,22	56,90	53,65	51,87	77,49	67,55	62,64	61,70	47,89	39,96		

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2021e	2022e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	58,43	62,28
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	56,90	53,65
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	77,49	67,55
- basierend auf KGV (€ Mio.)	61,70	47,89
Mittelwert	63,63	57,84
Anzahl Aktien (in Mio.)	4,000	4,000
Preis/Aktie (€)	15,91	14,46

Jahr	2021e	2022e
Impliziter Preis pro Aktie	15,91	14,46

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2018a	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e	5y - CAGR (%) 2019 -2024	H1/2020	H1/2021
Umsatzerlöse	55.721	53.785	42.133	48.500	55.775	61.353	64.420	3,7	21.988	25.663
Wachstumsrate in %	11,0	-3,5	-21,7	15,1	15,0	10,0	5,0			
Bestandsveränderung	588,3	1.784,6	-418,4	0,0	0,0	0,0	0,0		177,5	1.703,7
Sonstige betriebliche Erträge	494,9	120,9	94,4	94,4	94,4	94,4	94,4		37,0	11,7
Gesamtleistung	56.805	55.691	41.809	48.594	55.869	61.447	64.515	3,0	22.203	27.379
Materialaufwand	25.258	24.006	17.391	21.631	24.876	27.363	28.731	3,7	9.293	11.999
% vom Umsatz	45,3	44,6	44,6	44,6	44,6	44,6	44,6		42,3	46,8
Rohergebnis I	31.547	31.685	24.418	26.963	30.994	34.084	35.783	2,5	12.910	15.380
Personalaufwand	17.855	18.016	14.199	16.005	18.406	20.246	21.259	3,4	8.141	9.355
% vom Umsatz	32,0	33,5	33,5	33,0	33,0	33,0	33,0		37,0	36,5
Rohergebnis II	13.692	13.669	10.219	10.958	12.588	13.837	14.525	1,2	4.769	6.025
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.640	8.489	6.884	6.693	7.697	8.467	8.890		3.789	3.149
% vom Umsatz	13,7	15,8	16,3	13,8	13,8	13,8	13,8		17,2	12,3
EBITDA	6.052	5.180	3.335	4.265	4.891	5.371	5.635	1,7	981	2.876
Abschreibungen	919	1.284	1.190	895	895	895	895		640	582
EBIT	5.132	3.896	2.145	3.371	3.997	4.476	4.740	4,0	340	2.294
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen	0	184	76	0	0	0	0		0	3
Zinserträge	93	107	139	139	139	139	139		65	91
Abschreibungen auf Finanzanlagen	0	180	72	0	0	0	0		0	2
Zinsaufwendungen	107	140	90	90	90	90	90		30	42
Finanzergebnis	-14	-29	53	49	49	49	49		35	49
EBT	5.119	3.867	2.198	3.420	4.045	4.525	4.789	4,4	376	2.344
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	1.608	1.062	697	1.026	1.214	1.357	1.437		100	667
Ergebnis nach Steuern	3.510	2.805	1.501	2.394	2.832	3.167	3.352	3,6	275	1.676
Sonstige Steuern (Aufwand + / Ertrag -)	26	15	18	0	0	0	0		7	6
Konzernergebnis vor Minderheiten	3.485	2.790	1.483	2.394	2.832	3.167	3.352	3,7	268	1.671
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000		4.000	4.000
Ergebnis / Aktie (EPS)	0,87	0,70	0,37	0,60	0,71	0,79	0,84		0,07	0,42

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2018a	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e		H1/2020	H1/2021
Rohertragsmarge	56,6	58,9	58,0	55,6	55,6	55,6	55,5		58,7	59,9
EBITDA-Marge	10,9	9,6	7,9	8,8	8,8	8,8	8,7		4,5	11,2
EBIT-Marge	9,2	7,2	5,1	7,0	7,2	7,3	7,4		1,5	8,9
EBT-Marge	9,2	7,2	5,2	7,1	7,3	7,4	7,4		1,7	9,1
Nettomarge	6,3	5,2	3,5	4,9	5,1	5,2	5,2		1,2	6,5

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2018a	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e	H1/2020	H1/2021
Konzernergebnis	3.485	2.790	1.483	2.394	2.832	3.167	3.352	268	1.671
+ Abschreibung & Wertminderungen	919	1.118	1.190	895	895	895	895	640	576
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	472	-469	1.060	-800	0	0	0	1.191	763
= Cash Earnings	4.876	3.439	3.733	2.488	3.726	4.062	4.247	2.100	3.010
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	395	1.747	-2.832	3.462	3.107	2.382	1.310	206	1.495
+ Finanzergebnis	-50	-97	-307	-49	-49	-49	-49	-65	-91
+ Sonstiges	596	-179	-87	0	0	0	0	110	526
= Operativer Cash Flow	5.027	1.416	6.171	-1.022	570	1.631	2.888	1.939	1.950
- Investitionen in Anlagevermögen	2.055	2.386	2.245	853	853	853	853	810	326
+ Sonstiges	89	110	136	0	0	0	0	65	91
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1.966	-2.276	-2.109	-853	-853	-853	-853	-745	-235
= Freier Cash Flow	3.061	-860	4.062	-1.875	-282	779	2.035	1.194	1.715
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	30	0	0	0	0	0	0	0	4
- Auszahlungen an Aktionäre	801	799	395	200	400	600	600	395	196
+ Darlehen	800	500	-100	0	0	0	0	-50	0
- Finanzergebnis	31	62	12	-49	-49	-49	-49	30	
- Abfluß durch Aktienrückkäufe	101	354	-103	465	0	0	0	0	465
- Sonstiges	-430	-451	-115	0	0	0	0	-48	24
= Finanzierungs-Cash Flow	327	-264	-289	-616	-351	-551	-551	-427	-681
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	3.388	-1.124	3.773	-2.491	-633	227	1.484	767	1.034

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2018a	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e	H1/2021
Aktiva								
A. Anlagevermögen	4.275	4.811	6.193	6.151	6.109	6.067	6.025	5.945
I. Immaterielle Vermögenswerte	296	351	200	200	200	200	200	119
II. Sachanlagen	3.637	4.460	5.993	5.951	5.909	5.867	5.825	5.826
III. Finanzanlagen	342	0	0	0	0	0	0	0
B. Umlaufvermögen	29.886	31.438	31.301	32.410	35.042	37.772	40.633	34.960
I. Vorräte	11.936	14.277	11.305	13.868	15.948	17.543	18.420	12.557
II. Forderungen	7.464	7.799	6.862	7.899	9.083	9.992	10.491	8.234
III. Barmittel	10.486	9.362	13.135	10.644	10.010	10.238	11.722	14.169
C. RAP	232	257	304	304	304	304	304	165
D. Aktiver Unterschiedsbetrag	838	809	680	680	680	680	680	599
E. Aktive latente Steuern	80	330	401	401	401	401	401	401
Bilanzsumme	35.311	37.646	38.879	39.946	42.536	45.225	48.043	42.071
Passiva								
A. Eigenkapital	29.057	30.742	31.927	33.655	36.087	38.654	41.407	32.940
I. Gezeichnetes Kapital	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Eigene Anteile	-15	-47	-22	-72	-72	-72	-72	-72
II. Kapitalrücklage	9.407	9.410	9.344	8.929	8.929	8.929	8.929	9.344
III. Gewinnrücklagen	12.277	15.059	17.504	18.416	20.410	22.642	25.209	18.389
Nicht beherrschende Anteile	-11	-8	-11	-11	-11	-11	-11	77
V. Konzernbilanzgewinn	3.398	2.328	1.112	2.394	2.832	3.167	3.352	1.203
B. Rückstellungen	3.593	2.944	4.006	3.206	3.206	3.206	3.206	5.379
C. Verbindlichkeiten	2.647	3.941	2.937	3.076	3.234	3.355	3.421	3.752
Langfristig	537	773	555	555	555	555	555	610
ggü. Kreditinstituten	437	673	455	455	455	455	455	455
Sonstige	100	100	100	100	100	100	100	155
Kurzfristig	2.110	3.168	2.382	2.520	2.678	2.799	2.866	3.142
Lieferungen & Leistungen	1.048	1.448	915	1.053	1.211	1.332	1.398	1.852
ggü. Kreditinstituten	163	211	190	190	190	190	190	317
Sonstige	899	1.509	1.278	1.278	1.278	1.278	1.278	973
D. Rechnungsabgrenzungsposten	14	18	9	9	9	9	9	0
Bilanzsumme	35.311	37.646	38.879	39.946	42.536	45.225	48.043	42.071

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2018a	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e	H1/2021
Anlagevermögen	12,11	12,78	15,93	15,40	14,36	13,42	12,54	14,13
Umlaufvermögen	85,29	84,19	81,29	81,90	83,10	84,19	85,21	83,49
Eigenkapital	82,29	81,66	82,12	84,25	84,84	85,47	86,19	78,30
ges. Verbindlichkeiten	7,50	18,29	17,86	15,73	15,14	14,51	13,79	21,70
Langfristige Verbindlichkeiten	1,52	9,88	11,73	9,42	8,84	8,32	7,83	14,23
kurzfristige Verbindlichkeiten	5,97	8,41	6,13	6,31	6,30	6,19	5,97	7,47

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

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

A. Allgemeine Risikohinweise

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

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

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

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

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

Die BankM unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt am Main. Emittent des analysierten Finanzinstruments ist DATRON AG.

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	29.9.2020	Kaufen	€ 10,40
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	9.11.2020	Kaufen	€ 11,65
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	10.12.2021	Kaufen	€ 11,65
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	6.5.2021	Kaufen	€ 11,60
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	4.6.2021	Kaufen	€ 13,10
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	28.7.2021	Kaufen	€ 14,00

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 der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

14.9.2021, 14:30 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 13.9.2021, 17:30 Uhr (MEZ)

5. Aktualisierungen:

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

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

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

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

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

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

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

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

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

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

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2021 BankM AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.