

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

€ 15,91

(vormals: € 15,11)

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

2021 übertrifft Erwartungen leicht, auch 2022 auf Wachstumskurs - Makro-Unsicherheiten bleiben

Die vorläufigen 2021er Zahlen der DATRON AG zeigen, dass der (mehrfach) angehobene Ausblick leicht übertroffen wurde. Es wurde ein 29%iges Umsatzwachstum (auf € 54,2 Mio.) erzielt, die Auftragseingänge legten auf € 56,0 Mio. (+32%) zu. Das EBIT erreichte € 5,45 Mio., was einer operativen Marge von 10,1% entspricht. Mit € 0,95 fiel auch das EPS etwas höher aus als von uns erwartet, positiv überrascht die Höhe der Dividendenzahlung, die – vorbehaltlich der HV-Zustimmung – auf € 0,20 pro Aktie ansteigen soll. 2022 wird, so impliziert auch die Book-to-Bill-Ratio (>1) – trotz eines weiter von Unsicherheiten geprägten Makroumfelds (Lieferketten, Pandemie, Geopolitik) – für DATRON erneut ein Wachstumsjahr. Mit einem 2022er EV/Umsatz von 0,64 (Median der Peer Group: 0,72) bleibt die Gesellschaft, die einen höheren Anteil wiederkehrender Umsätze (und damit mehr Stabilität) aufweist als die Peers, ein attraktives Investment.

- Der größte Geschäftsbereich „**Maschinensysteme**“ (CNC, Dental, Dosieren) zeigte mit einem Umsatz von rd. € 31,8 Mio. (Auftragseingang: € 33,9 Mio.) das stärkste Wachstum. Der zyklische Bereich gewann ab Q2 an Dynamik und sorgte so dafür, dass der Maschinensysteme-Umsatzanteil auf rd. 59% anwuchs. Die Werkzeuge im Bereich **Customer Care** verantworten mit € 11,2 Mio. rd. 20,7% der Gesamtumsätze und haben wiederkehrenden Charakter (Verbrauchsmaterialien). Auch die ebenfalls zum Customer Care-Segment gehörenden Dienstleistungen, Service und Sonstige (€ 11,2 Mio.) trugen zum Segmentwachstum bei.
- Für das Geschäftsjahr 2022 bestehen vier wesentliche **Unsicherheitsfaktoren**, die aber den gesamten Maschinenbau betreffen. So dürften die Lieferketten weiter angespannt bleiben und die pandemiebedingten Einschränkungen den regulären Geschäftsbetrieb in manchen Regionen (wie Asien) weiter deutlich einschränken. Diese beiden Herausforderungen hat DATRON in 2021 gut gemeistert. Zinsanhebungen, um Inflationstendenzen zu begegnen, sind ein neuer Aspekt, der die Investitionsneigung allgemein abschwächen könnte. Jüngster Unsicherheitsfaktor ist der Russland/Ukraine-Konflikt, der durch Sanktionen die Umsätze belasten könnte (der Umsatzanteil Russlands im vergangenen Geschäftsjahr lag bei rd. 5%).

Ausblick: Im Geschäftsjahr 2022 erwartet DATRON ein Umsatzwachstum von 2%-9%, was einem Umsatz zwischen € 55 Mio. und € 59 Mio. entspricht. In der gleichen Bandbreite wird auch der Auftragseingang erwartet. Die erwartete EBIT-Marge liegt bei 9% bis 10,5%, das EPS soll zwischen € 0,87 und € 1,09 liegen.

Ergebniskennzahlen (in € Mio.)

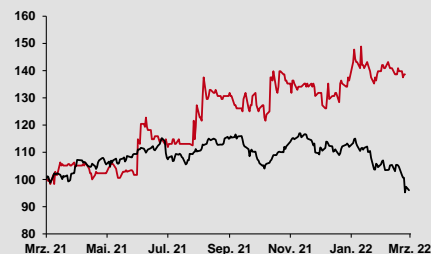
Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto-ergebnis	EPS (€)	DPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2019a	53,8	5,2	3,9	3,9	2,8	0,71	0,10	7,2%	5,2%
2020a	42,1	3,3	2,1	2,2	1,5	0,37	0,05	5,1%	3,5%
2021e*	54,2	6,6	5,5	5,5	3,8	0,95	0,20	10,1%	7,1%
2022e	57,0	6,8	5,7	5,8	4,0	1,01	0,20	10,1%	7,1%
2023e	60,0	7,0	5,9	6,0	4,2	1,05	0,20	9,9%	7,0%
2024e	63,0	7,4	6,2	6,3	4,4	1,10	0,20	9,9%	7,0%

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e), *teilweise vorläufig berichtet

Branche	Maschinenbau
WKN	A0V9LA
ISIN	DE000A0V9LA7
Bloomberg/Reuters	DAR GY/DARG.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
GB 2021 u. Q1/2022	KW 18
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board

Finanzkennzahlen	2021e	2022e	2023e	2024e
EV/Umsatz	0,68	0,64	0,61	0,58
EV/EBITDA	5,51	5,42	5,19	4,95
EV/EBIT	6,72	6,38	6,17	5,88
P/E	13,09	12,35	11,94	11,38
Preis/Buchwert	1,42	1,30	1,19	1,09
Preis/FCF	34,57	16,15	15,73	14,94
ROE (in %)	11,38	10,97	10,38	9,99
Dividendenrendite (in %)	1,60	1,60	1,60	1,60

Anzahl Aktien (in Mio.)	4,000
Marktkap. / EV (in € Mio.)	50,00 / 36,60
Free float (in %)	34,8
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	23,3
12M hoch/tief (in €; Schluss)	13,10 / 8,65
Kurs 28.2.2022 (in €; Schluss)	12,50
Performance	1M 6M 12M
absolut (in %)	1,6 8,7 42,0
relativ (in %)	10,6 30,2 45,5
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.

VDMA sieht 7%iges Wachstum der Produktion im Maschinenbau

Der **VDMA** geht davon aus, dass der Maschinenbau in Deutschland 2022 von der sich erholenden Weltkonjunktur profitiert und die Produktion real 7% zulegt. Vor diesem Hintergrund wirkt der Wachstumsausblick der DATRON mit 2%-9% Umsatzwachstum zunächst eher moderat. Zu beachten ist aber, dass DATRON durch den Schwerpunkt der **Aluminium-Zerspanung** (bei industriellen CNC-Fräsmaschinen) **weniger zyklisch als die Wettbewerber aus dem Fräsmaschinenumfeld**, wie bspw. Hermle, ist. Dadurch war der coronabedingte Rückgang in 2020 weniger stark ausgeprägt als bei den Peers, ebenso aber Zuwachsraten in konjunkturellen Erholungsphasen. Zudem kommt bei DATRON hinzu, dass der über den Bereich **Customer Care** (mit wiederkehrendem bzw. wiederholendem Umsatzcharakter) für einen Maschinenbauer ungewöhnlich hoch ist und **die Konzernumsätze damit planbarer und weniger konjunktursensitiv** sind als bei anderen Maschinenbauern, was in unseren Augen über den Zyklus betrachtet ein Vorteil ist.

Regionaler Split der Auftragseingänge 2021

In 2021 war Deutschland mit einem Anteil von 46% (Vj.47%) am Auftragseingang der **weiterhin wichtigste Endmarkt**. Die übrige Europäische Union steht für 32% (Vj. 29%) der Auftragseingänge, Wachstumsschwerpunkte bildeten Italien, Österreich, Frankreich und die Slowakei. Die Region USA/Kanada zeigte zwar ebenfalls ein Wachstum, dieses war aber schwächer als in den anderen Regionen, daher fiel der Anteil am Auftragseingang auf 9% (Vj. 11%). Die „Sonstigen“ verantworten – wie im Vorjahr – 13% der Auftragseingänge, wobei Russland in 2021 mit einem Anteil von 5% Wachstumstreiber war. Der direkte Einfluss von Russland-Sanktionen, die den Maschinenbau betreffen könnten, wäre demzufolge verkraftbar. Direkte Währungsrisiken (durch geopolitische Verwerfungen) muss DATRON nicht fürchten, Umsätze werden in Euro fakturiert. Indirekt würde ein starker Euro die Maschinen aus Sicht von Nicht-Euro-Ländern jedoch verteuern und möglicherweise die Nachfrage beeinflussen.

Der Blick auf Q1 2022

Für das laufende **erste Quartal** geht das Unternehmen von einem Umsatz und Auftragseingang von jeweils zwischen € 13,3 Mio. und € 14,8 Mio. aus, das EBIT wird zwischen € 0,9 Mio. und € 1,5 Mio. erwartet. Dies würde in einem Quartals-EPS von € 0,16 bis € 0,26 resultieren.

Planungsphase: Neuer Hauptsitz in Ober-Ramstadt

In 2022 sollen die Pläne der **Standortzusammenlegung** in Ober-Ramstadt wieder aufgenommen werden (diese waren in 2020/2021 pandemiebedingt zurückgestellt worden). Die Gesellschaft ist dafür in Verhandlungen mit drei möglichen Generalunternehmern. Eine Fertigstellung des Bauprojekts darf für 2025 erwartet werden. Eine Aussage zum veranlagten Budget ist noch nicht möglich. Es ist jedoch zu erwarten, dass die Investition zu 20-25% mit Eigenkapital hinterlegt werden wird (in unserem Forecast sind das Bauprojekt und die Synergien aus der Standortkonsolidierung gegenwärtig noch nicht enthalten).

Starke Bindung der Mitarbeiter

Zum 31.12.2021 hatte DATRON 58.000 eigene Aktien im Bestand, unterjährig wurden eigene Aktien genutzt, um das sehr erfolgreiche **Mitarbeiteraktienprogramm** zu bedienen. Über 80% der 289 Mitarbeiter (Vj. 272 Mitarbeiter) sind mit Aktienbesitz an der DATRON beteiligt.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2018a	2019a	2020a	2021e*	2022e	2023e	2024e	5y - CAGR (%) 2019 -2024
Umsatzerlöse	55.721	53.785	42.133	54.161	57.000	60.000	63.000	3,2
Wachstumsrate in %	11,0	-3,5	-21,7	28,5	5,2	5,3	5,0	
Bestandsveränderung	588,3	1.784,6	-418,4	0,0	0,0	0,0	0,0	
Sonstige betriebliche Erträge	494,9	120,9	94,4	94,4	94,4	94,4	94,4	
Gesamtleistung	56.805	55.690	41.809	54.255	57.094	60.094	63.094	2,5
Materialaufwand	25.258	24.006	17.391	22.260	23.655	24.900	26.145	1,7
% vom Umsatz	45,3	44,6	41,3	41,1	41,5	41,5	41,5	
Rohergebnis I	31.547	31.684	24.418	31.995	33.439	35.194	36.949	3,1
Personalaufwand	17.855	18.016	14.199	18.150	19.101	20.106	21.112	3,2
% vom Umsatz	32,0	33,5	33,7	33,5	33,5	33,5	33,5	
Rohergebnis II	13.692	13.669	10.219	13.846	14.338	15.088	15.838	3,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.640	8.489	6.884	7.203	7.581	8.040	8.442	
% vom Umsatz	13,7	15,8	16,3	13,3	13,3	13,4	13,4	
EBITDA	6.052	5.179	3.335	6.642	6.757	7.048	7.396	7,4
Abschreibungen	919	1.284	1.190	1.192	1.024	1.114	1.167	
EBIT	5.132	3.895	2.145	5.450	5.733	5.934	6.229	9,8
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen	0	184	76	0	0	0	0	
Zinserträge	93	107	139	139	139	139	139	
Abschreibungen auf Finanzanlagen	0	180	72	0	0	0	0	
Zinsaufwendungen	107	140	90	90	90	90	90	
Finanzergebnis	-14	-29	53	49	49	49	49	
EBT	5.119	3.866	2.198	5.499	5.782	5.982	6.277	10,2
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	1.608	1.062	697	1.680	1.735	1.795	1.883	
Ergebnis nach Steuern	3.510	2.804	1.501	3.819	4.047	4.188	4.394	9,4
Sonstige Steuern (Aufwand + / Ertrag -)	26	15	18	0	0	0	0	
Konzernergebnis vor Minderheiten	3.485	2.790	1.483	3.819	4.047	4.188	4.394	9,5
Nicht beherrschende Anteile	-46	-39	4	0	0	0	0	
Konzernergebnis nach Minderheiten	3.531	2.828	1.479	3.819	4.047	4.188	4.394	9,2
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	
Ergebnis / Aktie (EPS)	0,88	0,71	0,37	0,95	1,01	1,05	1,10	

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e), *teilweise vorläufig berichtet

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2018a	2019a	2020a	2021e*	2022e	2023e	2024e
Rohertragsmarge	56,6	58,9	58,0	59,1	58,7	58,7	58,6
EBITDA-Marge	10,9	9,6	7,9	12,3	11,9	11,7	11,7
EBIT-Marge	9,2	7,2	5,1	10,1	10,1	9,9	9,9
EBT-Marge	9,2	7,2	5,2	10,2	10,1	10,0	10,0
Nettomarge	6,3	5,2	3,5	7,1	7,1	7,0	7,0

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e), *teilweise vorläufig berichtet

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2018a	2019a	2020a	2021e*	2022e	2023e	2024e
Konzernergebnis	3.485	2.790	1.483	3.819	4.047	4.188	4.394
+ Abschreibung & Wertminderungen	919	1.118	1.190	1.192	1.024	1.114	1.167
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	472	-469	1.060	-800	0	0	0
= Cash Earnings	4.876	3.439	3.733	4.211	5.072	5.302	5.561
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	395	1.747	-2.832	1.725	995	1.051	1.051
+ Finanzergebnis	-50	-97	-307	-49	-49	-49	-49
+ Sonstiges	596	-179	-87	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	5.027	1.416	6.171	2.437	4.028	4.202	4.461
- Investitionen in Anlagevermögen	2.055	2.386	2.245	991	932	1.024	1.114
+ Sonstiges	89	110	136	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1.966	-2.276	-2.109	-991	-932	-1.024	-1.114
= Freier Cash Flow	3.061	-860	4.062	1.446	3.096	3.178	3.347
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	30	0	0	0	0	0	0
- Auszahlungen an Aktionäre	801	799	395	200	800	800	800
+ Darlehen	800	500	-100	185	0	0	0
- Finanzergebnis	31	62	12	-49	-49	-49	-49
- Abfluß durch Aktienrückkäufe	101	354	-103	335	-130	-130	-130
- Sonstiges	-430	-451	-115	0	0	0	0
= Finanzierungs-Cash Flow	327	-264	-289	-301	-621	-621	-621
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	3.388	-1.124	3.773	1.145	2.475	2.557	2.726

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e), *teilweise vorläufig berichtet

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2018a	2019a	2020a	2021e*	2022e	2023e	2024e
Aktiva							
A. Anlagevermögen	4.275	4.811	6.193	5.992	5.900	5.810	5.757
I. Immaterielle Vermögenswerte	296	351	200	318	289	269	292
II. Sachanlagen	3.637	4.460	5.993	5.675	5.611	5.541	5.465
III. Finanzanlagen	342	0	0	0	0	0	0
B. Umlaufvermögen	29.886	31.438	31.301	34.433	37.964	41.637	45.479
I. Vorräte	11.936	14.277	11.305	12.932	13.610	14.326	15.042
II. Forderungen	7.464	7.799	6.862	7.220	7.599	7.999	8.399
III. Barmittel	10.486	9.362	13.135	14.280	16.755	19.312	22.038
C. RAP	232	257	304	304	304	304	304
D. Aktiver Unterschiedsbetrag	838	809	680	680	680	680	680
E. Aktive latente Steuern	80	330	401	401	401	401	401
Bilanzsumme	35.311	37.646	38.879	41.810	45.249	48.832	52.621
Passiva							
A. Eigenkapital	29.057	30.742	31.927	35.211	38.588	42.106	45.830
I. Gezeichnetes Kapital	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Eigene Anteile	-15	-47	-22	-58	-44	-30	-16
II. Kapitalrücklage	9.407	9.410	9.344	9.045	9.161	9.277	9.394
III. Gewinnrücklagen	12.277	15.059	17.504	18.416	21.435	24.682	28.070
Nicht beherrschende Anteile	-11	-8	-11	-11	-11	-11	-11
V. Konzernbilanzgewinn	3.398	2.328	1.112	3.819	4.047	4.188	4.394
B. Rückstellungen	3.593	2.944	4.006	3.206	3.206	3.206	3.206
C. Verbindlichkeiten	2.647	3.941	2.937	3.383	3.445	3.510	3.575
Langfristig	537	773	555	740	740	740	740
ggü. Kreditinstituten	437	673	455	640	640	640	640
Sonstige	100	100	100	100	100	100	100
Kurzfristig	2.110	3.168	2.382	2.643	2.705	2.770	2.835
Lieferungen & Leistungen	1.048	1.448	915	1.176	1.237	1.302	1.368
ggü. Kreditinstituten	163	211	190	190	190	190	190
Sonstige	899	1.509	1.278	1.278	1.278	1.278	1.278
D. Rechnungsabgrenzungsposten	14	18	9	9	9	9	9
Bilanzsumme	35.311	37.646	38.879	41.810	45.249	48.832	52.621

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e), *teilweise vorläufig berichtet

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2018a	2019a	2020a	2021e*	2022e	2023e	2024e
Anlagevermögen	12,11	12,78	15,93	14,33	13,04	11,90	10,94
Umlaufvermögen	85,29	84,19	81,29	83,08	84,57	85,89	87,01
Eigenkapital	82,29	81,66	82,12	84,22	85,28	86,23	87,09
ges. Verbindlichkeiten	7,50	18,29	17,86	15,76	14,70	13,75	12,89
Langfristige Verbindlichkeiten	1,52	9,88	11,73	9,44	8,72	8,08	7,50
kurzfristige Verbindlichkeiten	5,97	8,41	6,13	6,32	5,98	5,67	5,39

Quelle: DATRON AG (a), BankM Research (e), *teilweise vorläufig berichtet

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. Wir bedanken uns bei Fawad Popal für seine qualifizierte Unterstützung im Rahmen seines Praktikums.

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	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
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	14.9.2021	Kaufen	€ 14,35
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	14.10.2021	Kaufen	€ 15,94
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	8.11.2021	Kaufen	€ 15,89
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	12.1.2022	Kaufen	€ 15,11

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:

1.3.2022, 14:30 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 28.2.2022, 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:

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

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

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

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

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

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

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

5. Aktuelle Angaben gemäß 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.

© 2022 BankM AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.