

Kurzanalyse

Analyst

Dr. Roger Becker, CEFA, Biologe
+49 69 71 91 838-46
roger.becker@bankm.de

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals: Kaufen)

Fairer Wert

€ 1,33

(vormals: € 1,45)

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

Q1 noch schwach, Guidance 2018 bekräftigt

Mit einem Nettoumsatz von € 1,5 Mio. fiel das erste Quartal des laufenden Geschäftsjahres schwächer als im Vorjahr aus. Gleichwohl bestätigt das Unternehmen auf Jahressicht seine zuvor im Rahmen des Geschäftsberichts verlautete Guidance hinsichtlich Nettoumsatz (€ 8,4 bis 8,7 Mio.) und EBITDA (€ -1,4 bis -1,0 Mio.). Zur Erreichung dieses Ziels dürften sowohl die Vermarktung von CERASORB im Orthopädiebereich in den USA als auch der dortige Markteintritt für den Wirbelsäulenbereich, der in der zweiten Jahreshälfte vorgesehen ist, wesentlich beitragen. Ebenso werden vertraglich vereinbarte Abnahmemengen im asiatischen Markt einen positiven Einfluss auf die Umsatz- und Ertragslage haben. Mit Blick auf das Gesamtjahr und angesichts der geleisteten intensiven Marketingaktivitäten sollten sich in unseren Augen die kommenden Quartale im Schnitt also deutlich besser darstellen. Dieser Erwartung wurde bereits in Q1 durch Aufstockung der Vorräte Rechnung getragen. Neben den operativen Aufwendungen führte dies zu einer Reduzierung der Barbestände von € 2,0 Mio. auf nunmehr € 1,0 Mio.

Obwohl sich der Mittelverzehr im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres reduzieren dürfte (volles Lager, positive Absatzperspektive sowie die bereits zu Beginn des 1. Quartals begonnene Straffung und Konzentration von Verwaltungs- und Vertriebsaktivitäten) bleibt für die mittelfristige Sicherstellung der Liquidität die Notwendigkeit einer Kapitalerhöhung bestehen; dies haben wir in unserem Modell berücksichtigt.

Der operative break-even auf EBITDA-Ebene ist nach wie vor bereits für das letzte Quartal 2018 und nachfolgend für das Gesamtjahr 2019 anvisiert.

Wir haben unsere Prognosen und damit unsere DCF-Analyse auf Basis des Quartalsberichts leicht angepasst. Ebenfalls haben wir die Peergruppen-Bewertung aktualisiert. Wir ermitteln einen Fairen Wert von € 1,33 und bewerten die Aktie auf dem derzeitigen Kursniveau weiterhin mit Kaufen.

Ergebniskennzahlen (in € Mio.)

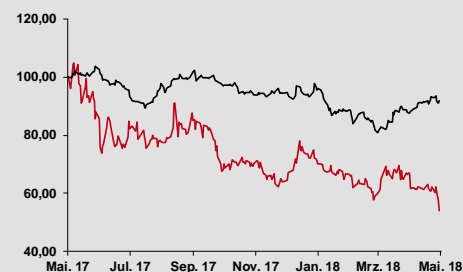
Jahr	Netto-Umsatz	ber. EBITDA	ber. EBIT	ber. EBT	ber. JÜ	ber. EPS (€)	ber. EBIT-Marge	ber. Netto-Marge
2015a	5,6	-2,4	-2,9	-3,2	-3,2	-0,35	-51,7%	-56,4%
2016a	6,5	-2,1	-2,7	-2,8	-2,1	-0,21	-42,1%	-33,0%
2017a	6,8	-2,2	-2,8	-3,2	-4,0	-0,36	-41,0%	-57,8%
2018e	8,4	-1,4	-2,0	-2,1	-2,1	-0,13	-24,2%	-25,1%
2019e	10,5	0,5	-0,1	-0,2	-0,2	-0,01	-1,2%	-1,5%
2020e	12,1	1,5	1,0	1,0	0,7	0,04	8,3%	5,8%
2021e	13,9	2,6	2,1	2,1	1,5	0,09	15,4%	10,8%

Quelle: Unternehmen, BankM Research (e)

Branche	Medizinprodukte
WKN	549453
ISIN	DE0005494538
Bloomberg/Reuters	CUR GY/CURG.DE
Rechnungslegung	IFRS
Geschäftsjahr	31. Dez
Bericht H1 2018	23. August 2018
Marktsegment	Regulierter Markt
Transparenzlevel	General Standard

Finanzkennzahlen	2018e	2019e	2020e
EV/Umsatz	1,8	1,4	1,2
EV/EBITDA	neg.	31,3	9,8
EV/EBIT	neg.	neg.	14,8
P/E bereinigt	neg.	neg.	20,6
Preis/Buchwert	1,6	1,6	1,5
Preis/FCF	neg.	neg.	neg.
ROE (in %)	-22,4	-1,8	7,6
Dividendenrendite (in %)	0,0	0,0	0,0

Anzahl Aktien (in Mio.)	15,569
Marktkap. / EV (in € Mio.)	14,48 / 14,87
Free float (in %)	69,1
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	13,4
12M hoch/tief (in €; Schluss)	1,81 / 0,93
Kurs 25.5.2018 (in €; Schluss)	0,93
Performance	1M 6M 12M
absolut (in %)	-19,5 -23,1 -46,1
relativ (in %)	-23,3 -21,4 -41,4
Vergleichsindex	Daxsubsec. All Pharmaceuticals Perf.



curasan AG (rot/hell) im Vergleich mit DAXsubsector All Pharmaceuticals 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. Diese Studie wurde aufgrund eines Mandatsverhältnisses im Auftrag des Emittenten erstellt, der Gegenstand der Studie ist. 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 FinTech Group Bank AG, Frankfurt.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS) in T€	2016a	2017a	2018e	2019e	2020e	2021e	5y - CAGR (%) 2016 -2021
Umsatzerlöse (netto)	6.504	6.795	8.400	10.500	12.075	13.886	16,4
Wachstumsrate in %	15,8	4,5	23,6	25,0	15,0	15,0	
Bestandsveränderungen	-184	120	0	0	0	0	
Gesamtleistung	6.320	6.915	8.400	10.500	12.075	13.886	17,1
Materialaufwand	2.465	2.555	2.940	3.465	3.864	4.444	
% vom Umsatz	37,9	37,6	35,0	33,0	32,0	32,0	
Rohergebnis	3.855	4.360	5.460	7.035	8.211	9.443	19,6
Sonst. betr. Erträge	210	202	100	100	100	100	
% vom Umsatz	3,2	3,0	1,2	1,0	0,8	0,7	
Personalaufwand	3.207	3.339	3.406	3.474	3.543	3.614	
% vom Umsatz	50,7	48,3	40,5	33,1	29,3	26,0	
Sonstige betr. Aufwend.	3.002	3.440	3.509	3.186	3.249	3.314	
% vom Umsatz	46,2	50,6	41,8	30,3	26,9	23,9	
EBITDA	-2.144	-2.217	-1.355	475	1.518	2.614	n.a.
Abschreibungen	518	620	675	603	512	471	
EBIT	-2.662	-2.837	-2.030	-127	1.006	2.143	n.a.
Zinserträge	14	0	0	0	0	0	
Zinsaufwendungen	141	375	81	29	0	0	
EBT	-2.789	-3.212	-2.111	-156	1.006	2.143	n.a.
Ertragssteuern (Aufwand +/-Ertrag -)	-704	786	0	0	302	643	
Konzernergebnis	-2.085	-3.998	-2.111	-156	704	1.500	n.a.
Anpassungen	0	0	0	0	0	0	
Bereinigtes Konzernergebnis	-2.085	-3.998	-2.111	-156	704	1.500	n.a.
Anzahl Aktien (Ø im Umlauf)	10.109	11.019	16.569	16.569	16.569	16.569	
Ergebnis / Aktie (EPS)	-0,21	-0,36	-0,13	-0,01	0,04	0,09	
Bereinigtes Ergebnis / Aktie (ber. EPS)	-0,21	-0,36	-0,13	-0,01	0,04	0,09	

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

GuV-Margen

Margen in %	2016a	2017a	2018e	2019e	2020e	2021e
Rohertragsmarge	61,0	63,1	65,0	67,0	68,0	68,0
EBITDA-Marge	-33,9	-32,1	-16,1	4,5	12,6	18,8
EBIT-Marge	-42,1	-41,0	-24,2	-1,2	8,3	15,4
EBT-Marge	-44,1	-46,4	-25,1	-1,5	8,3	15,4
Nettomarge	-33,0	-57,8	-25,1	-1,5	5,8	10,8

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS) in T€	2016a	2017a	2018e	2019e	2020e	2021e
Konzernergebnis	-2.085	-3.998	-2.111	-156	704	1.500
+ Abschreibung & Wertminderungen	518	620	675	603	512	471
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	22	-12	0	0	0	0
= Cash Earnings	-1.545	-3.390	-1.436	446	1.216	1.971
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	78	-736	-736	696	681	316
+ Finanzergebnis	127	-280	81	29	0	0
+ Sonstiges	76	182	76	76	76	76
- latente Steuern	691	-200	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	-2.111	-2.552	-542	-145	611	1.731
- Investitionen in Anlagevermögen	123	514	280	280	130	130
- Zahlungen an Riemsler	375	600	775	200	746	0
= Freier Cash Flow	-2.609	-3.666	-1.597	-625	-265	1.601
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	2.162	4.804	1.000	0	0	0
+ Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-8	-2	-265	0	0	0
- Sonstiges	127	95	81	29	0	0
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	-582	1.041	-943	-654	-265	1.599

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS) in T€	2016a	2017a	2018e	2019e	2020e	2021e
Aktiva						
Anlagevermögen	7.209	6.897	6.613	6.291	5.909	5.570
Sachanlagen	1.198	1.013	834	658	583	529
Immaterielle Vermögenswerte	1.291	1.550	1.632	1.672	1.551	1.452
Firmenwert	2.776	2.776	2.776	2.776	2.776	2.776
Kundenstamm	1.194	1.008	821	635	449	263
Latente Steuern	750	550	550	550	550	550
Umlaufvermögen	5.405	7.652	5.711	5.879	6.142	8.338
Vorräte	2.137	2.469	2.714	3.503	3.997	4.560
Forderungen	2.106	2.632	1.665	1.698	1.732	1.767
Barmittel	1.006	2.286	1.232	578	313	1.912
Sonstiges Umlaufvermögen	156	265	100	100	100	100
Bilanzsumme	12.614	14.548	12.324	12.170	12.051	13.908
Passiva						
Eigenkapital	8.953	9.941	8.908	8.828	9.608	11.184
Gezeichnetes Kapital	11.418	15.569	16.569	16.569	16.569	16.569
Kapitalrücklagen (inkl. Optionen)	7.627	8.377	8.455	8.531	8.607	8.683
Gewinnrücklagen u. andere Rücklagen	-10.092	-14.005	-16.116	-16.272	-15.568	-14.068
Verbindlichkeiten	3.661	4.607	3.416	3.342	2.443	2.724
Langfristige Verbindlichkeiten	1.702	1.033	1.033	1.033	568	568
Rückstellungen	580	568	568	568	568	568
<i>dav. Pensionsrückstellungen</i>	<i>310</i>	<i>294</i>	<i>294</i>	<i>294</i>	<i>294</i>	<i>294</i>
andere langfristige Verbindl.	1.122	465	465	465	0	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	1.959	3.574	2.383	2.309	1.875	2.156
Vblk. aus L&L + Vorrauszahl.	859	1.055	1.304	1.630	1.875	2.156
Bankverbindlichkeiten	2	265	0	0	0	0
Rückstellungen	228	998	598	398	0	0
andere kurzfristige Verbindl.	870	1.256	481	281	0	0
Bilanzsumme	12.614	14.548	12.324	12.170	12.051	13.908

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2016a	2017a	2018e	2019e	2020e	2021e
Anlagevermögen	57,15	47,40	53,66	51,69	49,03	40,05
Umlaufvermögen	42,85	52,60	46,34	48,31	50,97	59,95
Vorräte	16,94	16,97	22,02	28,79	33,17	32,79
Forderungen	16,70	18,09	13,51	13,95	14,37	12,70
Liquide Mittel	7,98	15,71	10,00	4,75	2,60	13,75
Eigenkapital	70,98	68,33	72,28	72,54	79,73	80,41
Langfristige Verbindlichkeiten	13,49	7,10	8,38	8,49	4,71	4,08
kurzfristige Verbindlichkeiten	15,53	24,57	19,34	18,98	15,56	15,50
ges. Verbindlichkeiten	29,02	31,67	27,72	27,46	20,27	19,59

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 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 § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: FinTech Group Bank AG (FTG Bank), Frankfurt.

Verfasser der vorliegenden Finanzanalyse: Dr. Roger Becker, CEFA, Analyst.

Die FTG Bank 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 curasan AG

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Nr. 4 FinAnV über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Dr. Roger Becker, CEFA	27. Juni 2017	Keine Bewertung	n.a.
Dr. Roger Becker, CEFA	18. August 2017	Keine Bewertung	n.a.
Dr. Roger Becker, CEFA	7. September 2017	Kaufen	€ 2,13
Dr. Roger Becker, CEFA	10. November 2017	Kaufen	€ 1,92
Dr. Roger Becker, CEFA	7. Mai 2018	Kaufen	€ 1,45

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 keine inhaltliche Änderungen.

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

Die BankM – Repräsentanz der FinTech Group Bank 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 der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

28.5.2018

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

Schlusskurse vom 25.5.2018

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 FTG Bank, 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 weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie 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 FTG Bank und 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 FTG Bank 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 § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV 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.

© 2018 BankM - Repräsentanz der FinTech Group Bank AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.

FinTech Group Bank AG, Rotfeder-Ring 7, 60327 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.