

Kurzanalyse

Analysten

Luca Celati
Rüdiger Holzammer
+49 69 71 91 838-44
ruediger.holzammer@bankm.de

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals HALTEN)

Fairer Wert

€ 13,00

(vormals € 14,26)

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

Ausrichtung des Geschäfts auf den Partner bringt eine strategische Veränderung mit sich

Ergebnis 2016 - noch vorläufig und offen - ungeprüft

Die ifa systems gab adjustierte, doch immer noch vorläufige/ungeprüfte IFRS Konzernzahlen für das Geschäftsjahr 2016 bekannt. Der Vorstand nahm darüber hinaus Stellung zum Geschäftsergebnis im 1. Semester 2017.

Im Einzelnen wurden nachfolgende GuV Eckpunkte bekannt gegeben:

in Mio. EURO	2016	2015
Umsatz	8,9	8,3
EBIT	-2,1	2,7
Beteiligungsergebnis	-2,1	-0,03
Ergebnis vor Steuern	-4,2	2,67

Hiernach wurden auf aktivierte Entwicklungsaufwendungen Abschreibungen in Höhe von 3,3 Mio. vorgenommen; weiterhin wurde eine Finanzbeteiligung i.H.v. € 2,1 Mio. abgeschrieben.

Mit einer entsprechenden Rückstellung von € 0.9 Mio. wurde ein Kostensenkungsprogramm im Unternehmen eingeleitet. Die in unserem letzten Research-Bericht vom 28. Juli getroffenen Annahmen scheinen sich jetzt zu bestätigen - jedoch in einem höheren Ausmaß. Wir gingen von einem EBIT-Fehlbetrag i.H.v. rd. € 1 Mio. aus. Der Vorstand erwartet einen operativen Fehlbetrag i.H.v. 2,1 Mio. In 2016 abzuschreiben sind € 3,3 Mio. an immateriellen Wirtschaftsgütern und € 2,1 Mio. auf Beteiligungen, wahrscheinlich aus den USA.

Konsolidierungsphase und „Rightsizing“ hat bereits begonnen

Nach den angekündigten Neubewertungen und Abschreibungen wird die ifa systems im Geschäftsjahr 2016 ca. € 5,4 Mio. an Sondereffekten gegen die Erlöse buchen. Ein Kostenreduzierungsprogramm wird parallel zu erlössteigernden Maßnahmen durchgeführt. Wir gehen davon aus, dass wir Größenanpassungen in den Auslandstöchtern sehen. Gleichwohl wird sich die ifa auf das Kerngeschäft konzentrieren und die EPA mit weiteren Applikationen wie IMAGEnet[®] Connect oder ecPACS über das Topcon Vertriebsnetz vermarkten.

Wir reduzieren den Fairen Wert um € 1,26 von € 14,26 auf € 13,00. Die stattgefundenen Überreaktion im übermäßigen Verkauf der Aktie veranlasst uns jetzt, wieder eine Kaufempfehlung auszusprechen.

Ergebniskennzahlen

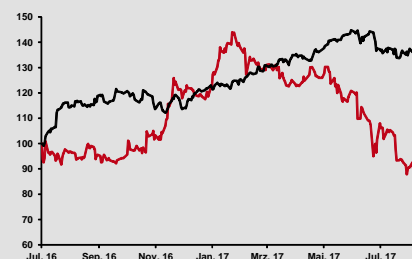
Jahr	G.-Leist. (Mio. €) *	EBITDA (Mio. €)	EBIT (Mio. €)	EBT (Mio. €)	ber. JÜ (Mio. €)	ber. EPS (€)	DPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2015	10,7	3,4	2,7	2,7	2,1	0,75	0,15	25,2%	19,3%
2016e	10,5	1,2	-2,1	-4,2	-4,2	-1,53	0,00	-20,1%	-40,1%
2017e	11,6	2,8	-0,6	-0,6	-0,6	-0,22	0,05	-4,9%	-5,2%
2018e	12,7	4,8	2,7	2,6	2,5	0,91	0,08	20,9%	19,8%
2019e	13,9	5,2	3,2	3,1	2,3	0,85	0,15	22,7%	16,8%

Quelle: ifa systems AG, BankM Research (Prognosen) *) G.-Leist. = Gesamtleistung

Branche	Enterprise Software
WKN	783078
ISIN	DE0007830788
Bloomberg/Reuters	IS8 GR Equity
Rechnungslegung	IFRS
Geschäftsjahr	31.12.
Finanzberichte	Oktober 2017
Geschäftsbericht 2016	
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board

Finanzkennzahlen	2017e	2018e	2019e
EV/Sales	2,7	2,4	2,2
EV/EBITDA	9,5	5,5	5,0
EV/EBIT	-45,6	9,8	8,2
P/E adj.	N/A	9,6	10,3
Price/Bookvalue	1,6	1,4	1,2
Price/FCF	N/A	12,6	10,7
ROE (%)	-4,0	14,3	12,1
Dividenden Rendite (%)	0,0	0,9	1,7

Anzahl Aktien (Mill. Aktien)	2,75 Mio.
Marktkap. / EV (Mill. €)	24,0 / 26,0
Free float	40,90%
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in €)	95.000
12 Monate hoch/tief (XETRA-Close)	€ 16,66 / 7,68
Kurs 11.8.2017 (XETRA-Close)	€ 8,73
Performance	1M 6M 12M
absolut	-28,6% -41,9% -20,3%
relativ	-25,8% -44,7% -29,8%
Vergleichsindex	DAX All Software - Perform.



ifa systems AG, XETRA (rot/hell) vs. DAX All Software Perf. (schwarz/dunkel) Quelle: Bloomberg

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

Diese Studie wurde aufgrund eines Mandatsverhältnisses im Auftrag des Emittenten erstellt, der Gegenstand der Studie ist. BankM – Repräsentanz der FinTech Group Bank 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 FinTech Group Bank AG, Frankfurt/M.

Jahresergebnis 2016 / Veränderte Ausrichtung

Erstmals in der Firmengeschichte wird die ifa systems ein negatives operatives Ergebnis ausweisen. Dies jedoch unter dem Blickwinkel erhöhter Sonderabschreibungen und Einmaleffekte. Unsere Finanzplanung sieht vor, dass die Re-Dimensionierung der operativen Gesellschaften bereits Ende 2017 abgeschlossen sein wird. Das Management strebt an, bereits das Geschäftsjahr 2017 mit einer schwarzen NULL abzuschließen. In der weiteren Firmenentwicklung in den Jahren 2018 ff. wird sich die ifa auf die Kernkompetenzen konzentrieren und die Produktpalette in Kooperation mit Topcon anbieten. Die dadurch ermöglichte Reichweite erzeugt bei der ifa systems erhebliche Wirtschaftlichkeiten. Einen detaillierten Plan der veränderten Ausrichtung wird das Management zur HV im Oktober vorstellen. Verschiedene Handlungsmöglichkeiten haben wir in unserer Studie im vergangenen Monat dargestellt, wobei wir davon ausgehen, dass der Vorstand die Option verfolgen wird, sich auf die Kernkompetenzen zu konzentrieren. Siehe Bericht vom 27. Juli 2017, S. 6)

Konzentration auf Kernkompetenzen

- Erzielung zeitnaher Einnahmen
- Nur notwendige Ersatz-Investition (CAPEX)
- Hebelung der Distribution mit dem Partner
- Fokus auf den Kunden, Spezial Applikationen

Bei den vorgenommenen Wertberichtigungen auf immaterielle Wirtschaftsgüter spricht die Gesellschaft von veränderten Markterwartungen einzelner Produkte. In unserem Juli-Bericht (2017) zeigten wir mögliche strategische Optionen der Gesellschaft auf. Demnach sollten die Abschreibung auf Entwicklungen der innovativen Geschäftsfelder (Artificial Intelligence und Big Data Analytics) stattgefunden haben. Dieser Geschäftszweig wird zukünftig nicht mehr von der ifa systems direkt, sondern über den Partner Topcon weiterverfolgt. Die Abschreibung einer Beteiligung i.H.v. € 2,1 Mio. betrifft wahrscheinlich die MedKaizen Corp. in San-Jose, CA., die mit diesem Betrag als Beteiligung in den Büchern steht.

Kapitalmarkt Betrachtung

Mit Blick auf die Kurs-Historie waren drei „Ereignisse“ innerhalb der vergangenen drei Monate ausschlaggebend für den Kursverfall der Aktie:

1. Meldung der verspäteten Vorlage des Jahresabschlusses und Einräumung bewertungsrelevanter Themen (23.6.2017)
2. Rücktritt des Aufsichtsrats (19.7.2017)
3. Meldung vorläufiger Ergebnisse 2016 und Restrukturierung (9.8.2017)

Seit Mai 2017 bis heute verlor die Aktie knapp 50% an Wert. In den letzten Tagen hat sich der Wert vom Überverkauf leicht erholen können.

Wir haben unser Bewertungsmodell aktualisiert. Mit der prognostizierten Geschäftsentwicklung einschließlich der Konsolidierungsmaßnahmen mit Einmaleffekten ergibt sich ein fairer Wert der Aktie i.H.v. rd. € 13,00.

Ein hoher Anteil der notwendigen Wertberichtigungen wurde im Abschluss 2016 vorgenommen. Die Behandlung immaterieller Wirtschaftsgüter, d.h. die Aktivierung eigener Software wird demnach zukünftig restriktiver behandelt. Mit dem ein-



geleiteten Kostensenkungsprogramm gehen wir davon aus, dass die Gesellschaft bis zu rd. € 200.000 p.m. einsparen kann.

Der Mehrheitsgesellschafter hat inzwischen erkannt, dass in der ifa systems hohe Synergien zu heben sind, falls die Beteiligungsgesellschaft deren global organisierten Topcon Vertrieb nutzen kann.

Zwar betrachten wir die letzte Unternehmensmeldung nicht als Erfolgssignal, doch haben die Marktteilnehmer im Verkauf der Aktie überreagiert. Dies veranlasst uns, die Aktie der ifa systems wieder mit einer „KAUF“ Bewertung zu versehen.

Tabellenanhang

Bilanz und Bilanzprognose

Geschäftsjahr 31/12 • IFRS	15	16e	17e	18e	19e	16e	17e	18e	19e
Aktiva in '000 €						% der Bilanzsumme			
Sachanlagen	184	191	571	871	1.459	0,8	2,4	3,4	5,2
Sonstiges Anlagevermögen	22.696	19.411	17.559	19.382	20.117	83,8	74,0	75,3	71,7
dav. akivierte Eigenleistung (Software)	19.978	18.700	18.900	19.200	19.500	80,7	79,7	74,6	69,5
Anlagevermögen	22.880	19.602	18.130	20.253	21.576	84,6	76,4	78,7	76,9
Vorräte	141	562	620	1.185	1.757	2,4	2,6	4,6	6,3
Forderungen	2.300	1.969	2.172	2.369	2.603	8,5	9,2	9,2	9,3
Barmittel	823	428	2.118	1.179	1.327	1,8	8,9	4,6	4,7
Sonstiges Umlaufvermögen	301	613	677	738	811	2,6	2,9	2,9	2,9
Umlaufvermögen	3.565	3.573	5.588	5.471	6.498	15,4	23,6	21,3	23,1
Bilanzsumme	26.445	23.175	23.718	25.724	28.074	100,0	100,0	100,0	100,0
Passiva in '000 €						% der Bilanzsumme			
Gezeichnetes Kapital	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	11,9	11,6	10,7	9,8
Kapitalrücklagen	7.305	7.305	7.305	7.305	7.305	31,5	30,8	28,4	26,0
Gewinnrücklagen	10.216	5.751	5.146	7.431	9.360	24,8	21,7	28,9	33,3
Eigenkapital	20.271	15.806	15.201	17.486	19.415	68,2	64,1	68,0	69,2
Eigenkapital inkl. Anteile Dritter	20.271	15.806	15.201	17.486	19.415	68,2	64,1	68,0	69,2
Rückstellungen	1.031	1.419	1.565	1.707	1.876	6,1	6,6	6,6	6,7
dav. Pensionsrückstellungen	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	5.143	5.950	6.951	6.531	6.783	25,7	29,3	25,4	24,2
Verbindlichkeiten	6.174	7.369	8.517	8.238	8.659	31,8	35,9	32,0	30,8
dav. zinstragende Verbindl.	497	490	2.541	2.071	2.275	2,1	10,7	8,0	8,1
dav. nicht zinstragende Verbindl. <1J.	3.218	3.173	3.501	3.818	4.195	13,7	14,8	14,8	14,9
Bilanzsumme	26.445	23.175	23.718	25.724	28.074	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: BankM Research / Ist-Daten, ifa systems AG

GuV-Rechnung und Prognose

Geschäftsjahr 31/12 • IFRS	15	16e	17e	18e	19e	16e	17e	18e	19e	5Y ø
in '000 €	Veränderungen YoY (%)									
Umsätze - Clinical Info. Systems (CIS)	2.234	2.300	2.200	3.100	3.400	3,0	-4,3	40,9	9,7	24,3
Umsätze - Interfaces & Register	817	1.050	1.100	1.250	1.450	28,5	4,8	13,6	16,0	14,8
Umsätze - Telemedizin	271	600	300	200	400	121,4	-50,0	-33,3	100,0	15,5
Umsätze - Handelsware	865	500	250	500	600	-42,2	-50,0	100,0	20,0	54,9
Umsätze - Lizenzen	4.080	4.414	5.650	5.700	6.150	8,2	28,0	0,9	7,9	4,3
Umsatz	8.267	8.864	9.500	10.750	12.000	7,2	7,2	13,2	11,6	9,8
Aktivierte Eigenleistungen	2.395	1.650	2.100	1.900	1.900	-31,1	27,3	-9,5	0,0	-5,6
Gesamtleistung	10.662	10.514	11.600	12.650	13.900	-1,4	10,3	9,1	9,9	6,9
Materialaufwand	558	435	900	1.000	1.144	-22,0	106,9	11,1	14,4	19,7
Rohrertrag	10.104	10.079	10.700	11.650	12.756	-0,2	6,2	8,9	9,5	6,0
Sonstige betriebliche Erträge	1.014	1.010	-500	0	0					
Personalaufwand	4.057	4.550	4.300	4.050	4.350	12,2	-5,5	-5,8	7,4	1,8
Sonstige betriebl. Aufwendungen	3.647	5.300	3.150	2.850	3.250	45,3	-40,6	-9,5	14,0	-2,8
Betriebserg. vor Abschreib. (EBITDA)	3.414	1.239	2.750	4.750	5.156	-63,7	122,0	72,7	8,5	10,9
Abschreibungen	728	3.350	3.320	2.100	2.000	360,2	-0,9	-36,7	-4,8	28,7
Betriebsergebnis (EBIT)	2.686	-2.111	-570	2.650	3.156					
Zinserträge	6	5	5	5	5	-21,7	6,4	0,0	0,0	-4,5
Zinsaufwand	32	31	60	50	40	-3,8	94,8	-16,7	-20,0	5,7
Finanzergebnis	-26	-2.126	-55	-45	-35					
Ergebnis vor Steuern (EBT)	2.660	-4.237	-625	2.605	3.121					
Ertragssteuern	598	-20	-20	100	780					
Ergebnis nach Steuern	2.062	-4.217	-605	2.505	2.341					
Abschreibungen auf Sachanlagen	728	3.350	3.320	2.100	2.000					
Betriebserg. v. Goodwill (EBITA)	2.686	-2.111	-570	2.650	3.156					
Adj. Anzahl der Aktien	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750					
Adj. Ergebnis/Aktie (EpA)	0,75	-1,53	-0,22	0,91	0,85					
Adj. Erg./Aktie (EpA) ex Goodwill	0,75	-1,53	-0,22	0,91	0,85					
Adj. Cash Earnings (CE)/Aktie	1,01	-0,32	0,99	1,67	1,58					

Cash-Flow & Prognose

Geschäftsjahr 31/12 • IFRS	15	16e	17e	18e	19e
in '000 €					
Adj. Ergebnis nach Steuern	2.062	-4.217	-605	2.505	2.341
+ Abschreibungen	728	3.350	3.320	2.100	2.000
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	0	0	0	0	0
= Cash Earnings	2.790	-867	2.715	4.605	4.341
- Veränderungen im Net Working Capital	-663	-3.068	597	506	-98
= Operating Cash Flow	3.453	2.200	2.118	4.099	4.439
- Investitionen in Sachanlagen	2.100	1.720	2.000	2.200	2.200
= Freier Cash Flow	1.353	480	118	1.899	2.239
- Sonstiges ((+) Invest., (-) Barm.zufl.)	0	0	0	0	0
- Dividende (Vorjahr)	330	413	0	220	413
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0
+ Bankverbindlichkeiten	-200	360	2.000	-500	-500
Zufluss Barm.(+)/Rück. Barm.(-)	823	428	2.118	1.179	1.327

Quelle: BankM Research / Ist-Daten, ifa systems AG

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

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/M.

Verfasser der vorliegenden Finanzanalyse: Luca Celati, Rüdiger Holzammer (Finanzanalysten)

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 die ifa systems AG.

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Rüdiger Holzammer	7.7.2016	Kaufen	€ 16,45
Rüdiger Holzammer	7.11.2016	Kaufen	€ 17,88
Rüdiger Holzammer	21.2.2017	Kaufen	€ 18,22
Rüdiger Holzammer	28.7.2017	HALTEN	€ 14,26

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 textliche 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:

15.8.2017

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

Schlusskurse vom 11.8.2017

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 einer 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 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 § 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.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbank-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 § 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.

© 2017 BankM - Repräsentanz der FinTech Group Bank AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.

FinTech Group Bank AG, Rofeder-Ring 7, D-60327 Frankfurt/M. Alle Rechte vorbehalten.