

## 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

**€ 11,60**

(vormals: € 11,60)

Find BankM Research on Bloomberg, CapitalIQ, Factset, ResearchPool, Thomson Reuters, vwd and [www.BankM.de](http://www.BankM.de)

## Q1 übertrifft Quartals-Guidance, Blick richtet sich auf H2

Der Q1-Umsatz (€ 11,4 Mio.; Q1 20: € 11,7 Mio.) und das Q1-EBIT (€ 0,71 Mio.; Q1 20: € 0,15 Mio.) lagen oberhalb der Quartalsguidance des Unternehmens. Während Umsatz und Auftragseingang in Q1 noch leicht hinter den Vorjahreswerten zurückblieben, konnte DATRON bei EBIT und EPS (€ 0,12 vs. € 0,03) klar übertreffen. Die Q1-Book-to-Bill-Ratio (1,06) deutet auf leichtes Wachstum hin und impliziert, dass DATRON sich schrittweise aus der pandemiebedingten Umsatzdelle herausarbeitet. Wir fühlen uns mit unserer (eher konservativen) 2021er Schätzung, die eine moderate gesamtwirtschaftliche Erholung in H2 beinhaltet, weiterhin wohl. Mit einem 2021er EV/Umsatz von 0,63 ist die DATRON-Aktie im Peer-Vergleich (Median: 0,90) eher günstig.

- Wir gehen davon aus, dass der 2021er Umsatz zwar den 2020er Wert übertreffen wird, aber noch nicht wieder an das Vor-Corona-Niveau heranreicht. DATRON ist es in **Q1 2021** – trotz noch leichten Umsatzrückgangs – gelungen, die Profitabilität auszubauen. Der Grund hierfür liegt auch in einer mittlerweile ausgelaufenen Kurzarbeiterregelung, stellt also einen positiven Einmaleffekt dar.
- Der in **Q2 2021** erwartete Umsatz (von bis zu € 11,7 Mio.) ist durch den Q1 Auftragseingang von knapp € 12,1 Mio. in unseren Augen gut abgesichert. Die historische Auftragsreichweite bei DATRON liegt bei etwa drei Monaten, dürfte sich bedingt durch den Umsatzmix (mehr größere Maschinen) aber etwas ausgeweitet haben.
- **Makroumfeld.** Der VDW (Verein deutscher Werkzeugmaschinenfabriken e.V.) erwartet für 2021 im Inlandsmarkt einen 6%igen Produktionszuwachs auf € 12,6 Mrd. Während zwischenzeitlich China die Rolle des Treibers der Weltwirtschaft übernommen hat, bieten auch die Infrastrukturprogramme in Europa und den USA gewisse Potenziale. Kurzfristig besteht aber weiterhin Unsicherheit bezüglich der dritten Welle – vor diesem Hintergrund fühlen wir uns mit einer eher konservativen Schätzung wohl.

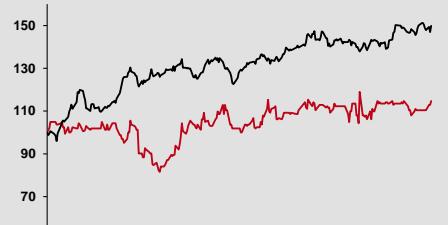
**Ausblick auf GJ 2021 und Q2 21:** Für das Gesamtjahr werden **unverändert** Umsatz und Auftragseingang jeweils in der Bandbreite von € 42,5 Mio. bis € 46,5 Mio. erwartet – also (leicht) oberhalb der Vorjahreswerte. Der Unsicherheit geschuldet, sind die Bandbreiten bei der EBIT-Marge (2,5% bis 6%) und beim EPS (€ 0,20 bis € 0,50) weiter gefasst. Für Q2 erwartet DATRON einen Umsatz zwischen € 10,2 und € 11,7 Mio. und ein EBIT zwischen € 0,1 Mio. und € 0,7 Mio.

### Ergebniskennzahlen

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	44,5	3,2	2,3	2,3	1,6	0,41	0,10	5,1%	3,7%
2022e	51,2	3,6	2,7	2,8	1,9	0,49	0,15	5,3%	3,8%
2023e	56,3	4,0	3,1	3,1	2,2	0,55	0,15	5,5%	3,9%
2024e	59,1	4,2	3,3	3,3	2,3	0,58	0,15	5,6%	3,9%

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

Branche	Maschinenbau			
WKN	A0V9LA			
ISIN	DE000A0V9LA7			
Bloomberg/Reuters	DAR GY/DARG.DE			
Rechnungslegung	HGB			
Geschäftsjahr	31. Dezember			
GB 2020	KW 18, 2021			
Marktsegment	Open Market			
Transparenzlevel	Basic Board			
Finanzkennzahlen	2021e	2022e	2023e	2024e
EV/Umsatz	0,63	0,55	0,50	0,47
EV/EBITDA	8,85	7,73	7,04	6,72
EV/EBIT	12,34	10,26	9,09	8,55
P/E	22,65	18,90	16,77	15,79
Preis/Buchwert	1,10	1,05	1,01	0,96
Preis/FCF	neg.	neg.	neg.	32,94
ROE (in %)	4,98	5,71	6,15	6,24
Dividendenrendite (in %)	1,07	1,60	1,60	1,60
Anzahl Aktien (in Mio.)	4,000			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	36,80 / 28,04			
Free float (in %)	34,8			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	13,5			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	9,70 / 6,65			
Kurs 5.5.2021 (in €; Schluss)	9,35			
Performance	1M	6M	12M	
absolut (in %)	1,1	14,7	13,3	
relativ (in %)	1,3	-0,9	-24,4	
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.

## Tabellenanhang

### Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2018a	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e	5y - CAGR (%) 2019 - 2024
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>55.721</b>	<b>53.785</b>	<b>42.133</b>	<b>44.500</b>	<b>51.175</b>	<b>56.293</b>	<b>59.107</b>	1,9
Wachstumsrate in %	11,0	-3,5	-21,7	5,6	15,0	10,0	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	
<b>Gesamtleistung</b>	<b>56.805</b>	<b>55.691</b>	<b>41.809</b>	<b>44.594</b>	<b>51.269</b>	<b>56.387</b>	<b>59.202</b>	1,2
Materialaufwand	25.258	24.006	17.391	19.847	22.824	25.106	26.362	1,9
% vom Umsatz	45,3	44,6	44,6	44,6	44,6	44,6	44,6	
<b>Rohergebnis I</b>	<b>31.547</b>	<b>31.685</b>	<b>24.418</b>	<b>24.747</b>	<b>28.445</b>	<b>31.280</b>	<b>32.840</b>	0,7
Personalaufwand	17.855	18.016	14.199	14.906	17.142	18.856	19.799	1,9
% vom Umsatz	32,0	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5	
<b>Rohergebnis II</b>	<b>13.692</b>	<b>13.669</b>	<b>10.219</b>	<b>9.842</b>	<b>11.304</b>	<b>12.425</b>	<b>13.041</b>	-0,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.640	8.489	6.884	6.675	7.676	8.444	8.866	
% vom Umsatz	13,7	15,8	16,3	15,0	15,0	15,0	15,0	
<b>EBITDA</b>	<b>6.052</b>	<b>5.180</b>	<b>3.335</b>	<b>3.167</b>	<b>3.627</b>	<b>3.981</b>	<b>4.175</b>	-4,2
Abschreibungen	919	1.284	1.190	895	895	895	895	
<b>EBIT</b>	<b>5.132</b>	<b>3.896</b>	<b>2.145</b>	<b>2.272</b>	<b>2.733</b>	<b>3.086</b>	<b>3.281</b>	-3,4
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	
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-14</b>	<b>-29</b>	<b>53</b>	<b>49</b>	<b>49</b>	<b>49</b>	<b>49</b>	
<b>EBT</b>	<b>5.119</b>	<b>3.867</b>	<b>2.198</b>	<b>2.321</b>	<b>2.782</b>	<b>3.135</b>	<b>3.329</b>	-2,9
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	1.608	1.062	697	696	834	940	999	
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>3.510</b>	<b>2.805</b>	<b>1.501</b>	<b>1.625</b>	<b>1.947</b>	<b>2.194</b>	<b>2.331</b>	-3,6
Sonstige Steuern (Aufwand + / Ertrag -)	26	15	18	0	0	0	0	
<b>Konzernergebnis vor Minderheiten</b>	<b>3.485</b>	<b>2.790</b>	<b>1.483</b>	<b>1.625</b>	<b>1.947</b>	<b>2.194</b>	<b>2.331</b>	-3,5
Nicht beherrschende Anteile	46	39	-4	0	0	0	0	
<b>Konzernergebnis nach Minderheiten</b>	<b>3.438</b>	<b>2.751</b>	<b>1.487</b>	<b>1.625</b>	<b>1.947</b>	<b>2.194</b>	<b>2.331</b>	-3,3
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	
Ergebnis / Aktie (EPS)	0,87	0,70	0,37	0,41	0,49	0,55	0,58	

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

### GuV-Margen

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

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

# DATRON AG

6. Mai 2021

Tabellenanhang - 3/6 -

## Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2018a	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e
<b>Konzernergebnis</b>	<b>3.485</b>	<b>2.790</b>	<b>1.483</b>	<b>1.625</b>	<b>1.947</b>	<b>2.194</b>	<b>2.331</b>
+ Abschreibung & Wertminderungen	919	1.118	1.190	895	895	895	895
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	472	-469	1.060	-800	0	0	0
= <b>Cash Earnings</b>	<b>4.876</b>	<b>3.439</b>	<b>3.733</b>	<b>1.719</b>	<b>2.842</b>	<b>3.089</b>	<b>3.225</b>
- Veränderungen Nettoumlauvermögen	395	1.747	-2.832	1.824	2.861	2.194	1.207
+ Finanzergebnis	-50	-97	-307	-49	-49	-49	-49
+ Sonstiges	596	-179	-87	0	0	0	0
= <b>Operativer Cash Flow</b>	<b>5.027</b>	<b>1.416</b>	<b>6.171</b>	<b>-154</b>	<b>-68</b>	<b>847</b>	<b>1.970</b>
- Investitionen in Anlagevermögen	2.055	2.386	2.245	853	853	853	853
+ Sonstiges	89	110	136	0	0	0	0
= <b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-1.966</b>	<b>-2.276</b>	<b>-2.109</b>	<b>-853</b>	<b>-853</b>	<b>-853</b>	<b>-853</b>
= <b>Freier Cash Flow</b>	<b>3.061</b>	<b>-860</b>	<b>4.062</b>	<b>-1.006</b>	<b>-921</b>	<b>-6</b>	<b>1.117</b>
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	30	0	0	0	0	0	0
- Auszahlungen an Aktionäre	801	799	395	200	400	600	600
+ Darlehen	800	500	-100	0	0	0	0
- Finanzergebnis	31	62	12	-49	-49	-49	-49
- Abfluß durch Aktienrückkäufe	101	354	-104	0	0	0	0
- Sonstiges	-430	-451	-115	0	0	0	0
= <b>Finanzierungs-Cash Flow</b>	<b>327</b>	<b>-264</b>	<b>-288</b>	<b>-151</b>	<b>-351</b>	<b>-551</b>	<b>-551</b>
<b>Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)</b>	<b>3.388</b>	<b>-1.124</b>	<b>3.774</b>	<b>-1.158</b>	<b>-1.272</b>	<b>-557</b>	<b>566</b>

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

# DATRON AG

- 4/6 - Tabellenanhang

6. Mai 2021

## Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2018a	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e
<b>Aktiva</b>							
<b>A. Anlagevermögen</b>	<b>4.275</b>	<b>4.811</b>	<b>6.193</b>	<b>6.151</b>	<b>6.109</b>	<b>6.067</b>	<b>6.025</b>
I. Immaterielle Vermögenswerte	296	351	200	200	200	200	200
II. Sachanlagen	3.637	4.460	5.993	5.951	5.909	5.867	5.825
III. Finanzanlagen	342	0	0	0	0	0	0
<b>B. Umlaufvermögen</b>	<b>29.886</b>	<b>31.438</b>	<b>31.301</b>	<b>32.019</b>	<b>33.753</b>	<b>35.501</b>	<b>37.334</b>
I. Vorräte	11.936	14.277	11.305	12.795	14.714	16.185	16.994
II. Forderungen	7.464	7.799	6.862	7.247	8.334	9.168	9.626
III. Barmittel	10.486	9.362	13.135	11.977	10.705	10.148	10.714
<b>C. RAP</b>	<b>232</b>	<b>257</b>	<b>304</b>	<b>304</b>	<b>304</b>	<b>304</b>	<b>304</b>
<b>D. Aktiver Unterschiedsbetrag</b>	<b>838</b>	<b>809</b>	<b>680</b>	<b>680</b>	<b>680</b>	<b>680</b>	<b>680</b>
<b>E. Aktive latente Steuern</b>	<b>80</b>	<b>330</b>	<b>401</b>	<b>401</b>	<b>401</b>	<b>401</b>	<b>401</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>35.311</b>	<b>37.646</b>	<b>38.879</b>	<b>39.555</b>	<b>41.247</b>	<b>42.953</b>	<b>44.745</b>
<b>Passiva</b>							
<b>A. Eigenkapital</b>	<b>29.057</b>	<b>30.742</b>	<b>31.927</b>	<b>33.351</b>	<b>34.898</b>	<b>36.493</b>	<b>38.223</b>
I. Gezeichnetes Kapital	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Eigene Anteile	-15	-47	-22	-22	-22	-22	-22
II. Kapitalrücklage	9.407	9.410	9.344	9.344	9.344	9.344	9.344
III. Gewinnrücklagen	12.277	15.059	17.504	18.416	19.641	20.988	22.582
Nicht beherrschende Anteile	-11	-8	-11	-11	-11	-11	-11
V. Konzernbilanzgewinn	3.398	2.328	1.112	1.625	1.947	2.194	2.331
<b>B. Rückstellungen</b>	<b>3.593</b>	<b>2.944</b>	<b>4.006</b>	<b>3.206</b>	<b>3.206</b>	<b>3.206</b>	<b>3.206</b>
<b>C. Verbindlichkeiten</b>	<b>2.647</b>	<b>3.941</b>	<b>2.937</b>	<b>2.989</b>	<b>3.134</b>	<b>3.245</b>	<b>3.306</b>
Langfristig	537	773	555	555	555	555	555
ggü. Kreditinstituten	437	673	455	455	455	455	455
Sonstige	100	100	100	100	100	100	100
Kurzfristig	2.110	3.168	2.382	2.434	2.579	2.690	2.751
Lieferungen & Leistungen	1.048	1.448	915	966	1.111	1.222	1.283
ggü. Kreditinstituten	163	211	190	190	190	190	190
Sonstige	899	1.509	1.278	1.278	1.278	1.278	1.278
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>35.311</b>	<b>37.646</b>	<b>38.879</b>	<b>39.555</b>	<b>41.247</b>	<b>42.953</b>	<b>44.745</b>

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

## Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2018a	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e
Anlagevermögen	12,11	12,78	15,93	15,55	14,81	14,13	13,47
Umlaufvermögen	85,29	84,19	81,29	81,72	82,57	83,36	84,12
Eigenkapital	82,29	81,66	82,12	84,32	84,61	84,96	85,43
ges. Verbindlichkeiten	7,50	18,29	17,86	15,66	15,37	15,02	14,55
Langfristige Verbindlichkeiten	1,52	9,88	11,73	9,51	9,12	8,76	8,41
kurzfristige Verbindlichkeiten	5,97	8,41	6,13	6,15	6,25	6,26	6,15

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

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

## Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

### A. Allgemeine Risikohinweise

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

### B. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Deligierten 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 Vivien Barth für ihre qualifizierte Unterstützung im Rahmen ihres 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:

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	13.5.2020	Keine Bewertung	N.A.
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	10.12.2020	Kaufen	€ 11,65
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	2.3.2021	Kaufen	€ 11,60

#### 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:

6.5.2021, 11:00 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 5.5.2021, 17:30 Uhr (MESZ)

##### 5. Aktualisierungen:

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

#### III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

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

Die BankM (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](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 (öffentliche 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, rechtlichen 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.