

All for One Group AG

14. Mai 2020

Kurzanalyse

Analyst:

Daniel Großjohann,
+49 69 71 91 838-42
daniel.grossjohann@bankm.de

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals: Kaufen)

Fairer Wert

€ 68,30

(vormals: € 72,85)



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

Pandemie wirft Schatten, Cloud-Umsätze legen zu

Die Halbjahreszahlen (Umsatz: +1%; EBIT: -6%) spiegeln auch die Auswirkungen der Corona-Pandemie wider, wobei eine Schwäche bei den Lizenzumsätzen (-27%) bereits in Q1 (Kalender-Q4) zu beobachten war. Das solide Wachstum der „Cloud Services und Support“ Umsätze (+11%) wurde von der aktuellen Krise kaum gebremst. Die All for One Group insgesamt hat sich schnell auf die neue Situation einstellen können: Mittlerweile werden sogar komplexe SAP S/4HANA-Einführungsprojekte Remote umgesetzt. Für die Kunden wurden Sofortservice-Pakete (Einrichtung Kurzarbeitergeld; digitale Zusammenarbeit) geschnürt. Dennoch ist kundenseitig die Investitionsneigung insgesamt gedrückt, die Pandemie wird – gerade im laufenden 3. Quartal– Spuren hinterlassen. Die Gesellschaft erwartet aktuell, dass der Umsatz im Gesamtjahr leicht unter Vorjahr liegen könnte, das EBIT (gegenüber dem bereinigten Vorjahres-EBIT) sogar deutlicher. Auch auf Basis unserer angepassten Schätzung ist die All for One Group mit einem EV/Umsatz-Multiple von nur 0,46 weiterhin günstig bewertet.

- Während das **Segment CORE** (ERP und Collaboration) einen 0,4%igen Umsatzrückgang bei einem 25,5%igen Rückgang im Segment-EBIT (auf € 8,3 Mio.) verbuchte, konnte das **LOB Segment**, das Fachbereichslösungen aus der Cloud anbietet den Umsatz um 7,9% steigern. Das LOB-EBIT war mit € 1,1 Mio. (H1 18/19: € -0,2 Mio.) deutlich positiv, konnte den EBIT-Rückgang bei CORE aber nicht kompensieren.
- Umfeldrisiken:** Unklar sind noch die konjunkturellen Auswirkungen der Pandemie auf die Volkswirtschaft und einzelne Branchen. Die **ifo-Geschäftsklima-Umfragen (4/2020)** erreichten in allen Branchen neue Tiefs. Beim **BIP** (Deutschland) werden in 2020 **Rückgänge bis 9%** für möglich erachtet, zyklische Branchen wie Automobilzulieferer und Maschinenbau dürften stärker betroffen sein. Dies dürfte sich **negativ in der allgemeinen Investitionsneigung** niederschlagen, obwohl die Krise umgekehrt auch den **Nutzen einer stärkeren Digitalisierung** unterstreicht.

Ausblick: Die Prognose für **2019/20** wurde Ende März aufgehoben. Aktuell geht das Unternehmen davon aus, dass der Umsatz leicht unter dem Vorjahreswert (€ 359,2 Mio.) liegen könnte. Beim EBIT (Vj.: € 19,8 Mio.) könnte der Rückgang sogar deutlich stärker ausfallen. Abhängig von den wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie kann es bei den Wachstumsplänen im Zuge der Strategieoffensive 2022 zu einer **Verzögerung bei der Erreichung der 2022/23er Ziele** (Umsatz: € 550 Mio. bis € 600 Mio.; EBIT-Marge über 7%) kommen.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	ber.EBIT (Mio. €)	EBT (Mio. €)	ber. JÜ (Mio. €)*	ber. EPS (€)*	DPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2017/18	332,4	31,2	20,6	19,6	14,0	2,82	1,20	6,2%	4,2%
2018/19	359,2	25,6	19,8	12,1	14,2	2,85	1,20	5,5%	4,0%
2019/20e	357,4	36,5	16,1	14,6	10,1	2,03	1,20	4,5%	2,8%
2020/21e	386,0	42,0	20,3	19,1	13,3	2,67	1,20	5,3%	3,4%
2021/22e	420,8	47,3	24,2	23,1	16,0	3,21	1,24	5,8%	3,8%

Quelle: All for One Group AG, BankM Research (e)

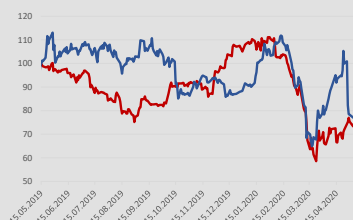
Branche	IT-Dienstleistungen
WKN	511000
ISIN	DE0005110001
Bloomberg/Reuters	A1OS GY/A1OS.DE
Rechnungslegung	IFRS
Geschäftsjahr	30.09
Q3 2019/20	07.08.2020
Marktsegment	Regulierter Markt
Transparenzlevel	Prime Standard

Finanzkennzahlen	19/20e	20/21e	21/22e
EV/Umsatz	0,46	0,42	0,39
EV/EBITDA	4,5	3,9	3,5
EV/EBIT	10,2	8,1	6,8
P/E bereinigt	18,1	13,8	11,5
Preis/Buchwert	2,1	1,9	1,8
Preis/FCF	8,5	7,1	6,1
ROE (in %)	12,1	14,8	16,2
Dividendenrendite (in %)	3,3	3,3	3,4

Anzahl ausst. Aktien (in Mio.)	4,982
Marktkap. / EV (in € Mio.)	183 / 164
Free float (in %)	50
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	123
12M hoch / tief (in €; XETRA-Schluss)	55,80/28,20
Kurs 13.05.2020 (in €; XETRA-Schluss)	36,80

Performance	1M	6M	12M
absolut (in %)	3%	23%	-25%
relativ (in %)	-4%	44%	-10%

Vergleichsindex: DAX-Subsector IT-Services



All for One Group AG (XETRA) rot/hell) im Vergleich mit DAXsubsector IT/Services (blau/dunkel)

Quelle: Deutsche Börse AG

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.

Gebremste Umsatzentwicklung führt zu überproportionalem Anstieg bei einigen Aufwandspositionen

Während die Personalkosten mit 4,8% noch überproportional zum Umsatz zulegten, konnte bei den Materialaufwendungen ein Rückgang um 3,4% verzeichnet werden, der auf die Veränderungen im Umsatzmix (Rückgang bei Lizenzen, Zuwächse bei Cloud-Lösungen) zurückzuführen ist. Die **Abschreibungen** stiegen überwiegend bedingt durch IFRS 16 um rd. 99% an, aber auch ohne diesen Effekt wäre der Anstieg mit rd. 17% überproportional gewesen – Hintergrund hierbei sind die im Zuge der Strategieoffensive getätigten Investitionen.

Maßnahmen zur Profitabilitäts- sicherung während der Corona-Krise

Die All for One Group hat verschiedene Maßnahmen zur Sicherung der Profitabilität während der Corona-Krise ergriffen. Die größte Auswirkung dürfte der **Abbau von Urlaubsbeständen** haben, die Maßnahme von **Kurzarbeit wird nur selten genutzt**. Vielmehr wird versucht, den (auch digitalen) Vertrieb zu stärken und im Markt vorhandene Projekte zu akquirieren. Die Recruiting-Aktivitäten – ohnehin schwierig unter den aktuellen Gegebenheiten – wurden reduziert. Im Tagesgeschäft wird vermehrt auf virtuelle Meetings und Veranstaltungen gesetzt – die Mobilitäts- und Kontaktbeschränkungen führen vermehrt zu Projektarbeit aus dem Homeoffice heraus und tragen somit zu einer erheblichen **Reduzierung der Reisekosten** bei.

Die All for One Group hat geeignete Maßnahmen ergriffen, um im Sinne der Kunden (Sofortservice-Pakete) mit der Krise umzugehen und die eigenen Kostenpositionen - soweit sinnvoll – zu reduzieren. Es bleibt die zentrale Frage, inwieweit die Krise zu zögerlicheren (IT-)Investitionen – selbst in Bereichen, die den Kunden mittelfristig zukunftsfähiger machen würden – führt. Die beiden Unbekannten hierbei sind die Dauer der Pandemie und die Wirksamkeit der staatlichen Hilfsprogramme bei den betroffenen Unternehmen in der breit gestreuten Kundenbasis der All for One Group.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung (in Mio. €)	2017/18	2018/19	2019/20e	2020/21e	2021/22e
Umsatz	332,357	359,215	357,419	386,012	420,754
Sonstige betriebliche Erträge	4,988	3,172	3,156	3,409	3,715
Gesamtleistung	337,345	362,387	360,575	389,421	424,469
Herstellungskosten	-119,921	-127,025	-121,576	-130,701	-142,315
Bruttoergebnis	217,424	235,362	238,999	258,720	282,154
Personalaufwand	-139,848	-154,160	-156,062	-166,675	-180,283
Sonstiger betrieblicher Aufwand	-46,370	-55,598	-46,391	-50,066	-54,536
EBITDA	31,206	25,604	36,546	41,979	47,335
Abschreibungen	-10,629	-12,972	-20,462	-21,713	-23,141
EBIT	20,577	12,632	16,084	20,266	24,194
Bereinigtes EBIT	20,577	19,832	16,084	20,266	24,194
Finanzergebnis	-1,021	-0,535	-1,467	-1,126	-1,135
Ergebnis vor Ertragssteuern	19,556	12,097	14,617	19,140	23,059
Ertragssteuern	-5,849	-1,862	-4,442	-5,817	-7,008
Anteile Fremder	0,324	-0,039	-0,039	-0,039	-0,039
Nettoergebnis	14,031	10,196	10,135	13,284	16,012
Bereinigungen*	0,000	4,000	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis*	14,031	14,196	10,135	13,284	16,012
Gewichtete Anzahl Aktien	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98
EPS	2,82	2,05	2,03	2,67	3,21
EPS bereinigt	2,82	2,85	2,03	2,67	3,21
DPS	1,20	1,20	1,20	1,20	1,24

Quelle: All for One Group, BankM Research (e)

(* = Eigene Herleitung für 2018/19 aus Einmalkosten Strategieoffensive (€ 7 Mio.); Erstanwendung IFRS 9 & 15 (€ 0,2 Mio.) sowie einem positiven Einmaleffekt bei Zins- und Steuererträgen (€ 3,2 Mio.))

Kapitalflussrechnung (in Mio. €)	2017/18	2018/19	2019/20e	2020/21e	2021/22e
Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit	23,407	20,001	21,961	24,020	27,710
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-7,743	-17,872	-9,236	-11,275	-9,410
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-8,947	-10,121	14,722	-16,291	-15,970
Veränderung der Zahlungsmittel	6,576	-7,833	27,446	-3,545	2,331
Flüssige Mittel am Ende der Periode	40,097	28,498	55,944	52,399	54,729

Quelle: All for One Group, BankM Research (e)

Bilanzen (in Mio. €)	2017/18	2018/19	2019/20e	2020/21e	2021/22e
Anlagevermögen	86,095	97,557	118,766	110,922	100,343
Immaterielle Vermögensgegenstände	62,247	67,510	61,310	56,810	49,860
Sachanlagen	17,279	23,417	18,391	12,453	5,671
Nutzungsrechte	0,000	0,000	32,435	35,030	38,182
Finanzanlagen	6,569	6,630	6,630	6,630	6,630
Umlaufvermögen	88,044	82,089	109,267	109,988	117,501
Vorräte	0,690	0,000	0,000	0,000	0,000
Forderungen aus LuL	47,257	49,556	49,308	53,253	58,046
Sonstige Forderungen	0,000	4,035	4,015	4,336	4,726
Kasse und Wertpapiere	40,097	28,498	55,944	52,399	54,729
Sonstiges Aktiva	9,036	19,856	19,856	19,856	19,856
Summe Aktiva	183,175	199,502	247,889	240,766	237,701
Eigenkapital	77,019	82,291	86,487	93,819	103,899
Rücklagen	77,208	82,575	86,732	94,025	104,066
Anteile Dritter	-0,189	-0,284	-0,245	-0,206	-0,167
Rückstellungen	4,134	5,953	6,138	-11,667	-29,464
Verbindlichkeiten	49,168	55,831	99,837	103,187	107,838
Zinstragende Verbindlichkeiten	29,310	30,004	41,704	40,404	39,404
Leasingverbindlichkeiten	0,000	0,000	32,435	35,030	38,182
Verbindlichkeiten aus LuL	15,532	24,421	24,299	26,243	28,605
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	4,326	1,406	1,399	1,511	1,647
Sonstige Passiva	52,854	55,427	55,427	55,427	55,427
Summe Passiva	183,175	199,502	247,889	240,766	237,701

Quelle: All for One Group, BankM Research (e)

All for One Group AG

14. Mai 2020

Tabellenanhang - 5/7 -

Kennzahlen	2017/18	2018/19	2019/20e	2020/21e	2021/22e
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	0,92	0,70	0,46	0,42	0,39
EV/EBITDA	9,79	9,82	4,48	3,90	3,46
EV/EBIT	14,85	19,90	10,19	8,08	6,77
P/E berichtet	22,37	24,13	18,09	13,80	11,45
P/E bereinigt	22,37	17,34	18,09	13,80	11,45
PCPS	10,39	10,60	5,96	5,21	4,66
Preis/Buchwert	4,07	2,98	2,11	1,95	1,76
Rentabilitätskennzahlen in %					
Bruttomarge	65,4%	65,5%	66,9%	67,0%	67,1%
EBITDA-Marge	9,4%	7,1%	10,2%	10,9%	11,3%
EBIT-Marge	6,2%	3,5%	4,5%	5,3%	5,8%
Vorsteuermarge	5,9%	3,4%	4,1%	5,0%	5,5%
Nettomarge	4,2%	2,8%	2,8%	3,4%	3,8%
ROE	18,7%	12,8%	12,1%	14,8%	16,2%
ROCE	16,0%	8,9%	10,2%	13,3%	16,6%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	222	218	207	214	224
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	9	6	6	7	9
Anzahl Mitarbeiter	1499	1650	1725	1800	1875
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	42,0%	41,2%	40,1%	45,6%	52,1%
Gearing	137,8%	142,4%	149,1%	119,3%	92,0%
Dividendenrendite (Stammaktien)	1,9%	2,4%	3,3%	3,3%	3,4%
Cash-Flow Kennzahlen					
Operativer Cash Flow pro Aktie	6,06	4,66	6,18	7,06	7,90
Free-Cash-Flow pro Aktie	4,52	2,65	4,32	5,20	6,01
Sonstige Kennzahlen					
Abschreibungen/Umsatz	3%	4%	6%	6%	5%
Capex/Umsatz	2%	3%	3%	2%	2%
Working Capital/Umsatz	8%	8%	8%	8%	8%
Steuerquote	30%	15%	30%	30%	30%

Quelle: All for One Group, BankM Research (e)

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

A. Allgemeine Risikohinweise

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

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

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

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

Verfasser der vorliegenden Basisstudie: Daniel Grossjohann, Analyst.

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 All for One Group AG

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann	21.05.2019	Kaufen	€ 72,30
Daniel Großjohann	13.08.2019	Kaufen	€ 69,20
Daniel Großjohann	03.12.2019	Kaufen	€ 69,80
Daniel Großjohann	16.01.2020	Kaufen	€ 72,85
Daniel Großjohann	13.02.2020	Kaufen	€ 72,85

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 inhaltlichen 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 der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

14.5.2020, 15:00 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 13.05.2020, 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.

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

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

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse ist,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate 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 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 Deligierte 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.

© 2020 BankM AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.

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