



Research Report (Anno)

Aspermont Ltd.



Kontinuierliches Wachstum

-

2023 ein Jahr der Konsolidierung

-

2024e zurück zu zweistelligen Wachstumsraten

**Kursziel: 0,07 AUD / 0,04 EUR
(bisher: 0,10 AUD / 0,07 EUR)**

Rating: Kaufen

WICHTIGER HINWEIS:

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 15

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

Datum und Zeitpunkt der Fertigstellung der Studie: 11.03.2024 (15:00 Uhr)

Datum und Zeitpunkt der ersten Weitergabe: 12.03.2024 (12:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2024

Aspermont Ltd. 5a, 7, 11

Rating: Kaufen
Kursziel: 0,07 AUD / 0,04 €
(bisher: 0,10 AUD / 0,07 €)

Aktueller Kurs: 0,007
27.02.2024 / ASX / 17:00
Währung: AUD

Wichtige Daten:

ASX: ASP
ISIN: AU000000ASP3
Anzahl der Aktien: 2.420³
Marktkapitalisierung: 12.03³
³ in m / in m AUD /

Primäre Notierung: ASX
Zweitlisting: Frankfurt

Rechnungslegungsstandard:
IFRS

FY Ende: 30/09/2023

Analysten:

Julien Desrosiers
desrosiers@gbc-ag.de

Matthias Greiffenberger
greiffenberger@gbc-ag.de

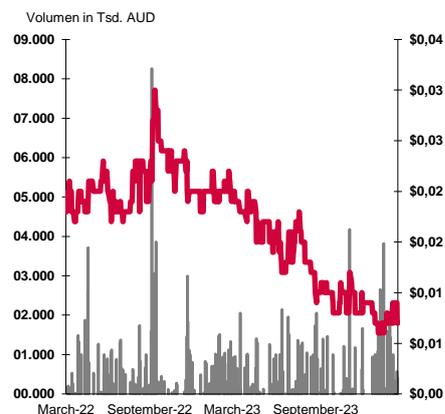
* Liste der möglichen Interessenkonflikte auf Seite 13

Firmenprofil

Sektor: B2B-Medien
Schwerpunkt: Bergbau, Energie, Landwirtschaft, Technologie

Hauptsitz des Unternehmens in Perth, Australien

Management: Alex Kent (Geschäftsführer), Ajit Patel (COO), Nishil Khimasia (CFO), Matt Smith (CCO), Leah Thorne (Group People Director)



Aspermont Limited ist der weltweit führende Anbieter von Business-to-Business-Medien (B2B) für die Rohstoffindustrie. Das Unternehmen bietet abonnementbasierte Inhaltsdienste in den Bereichen Bergbau, Energie, Landwirtschaft und Technologie an. Kunden aus der ganzen Welt nutzen die Dienste von Aspermont. Darüber hinaus ist Aspermont Limited ein weltweit führender Anbieter im Bereich Business-to-Business-Marketing.

Aspermont hat seine Umsätze in den letzten 29 Quartalen kontinuierlich gesteigert. Das Unternehmen wird 2024 seine neue Skywave-IT-Infrastruktur sowie die Produkte Esperanto und Archives auf den Markt bringen. Das Unternehmen verfügt derzeit über 4,0 Mio. AUD in bar und ist schuldenfrei.

Aspermont Limited hat seine Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2023 vorgelegt.

GuV in Mio. AUD	GJ 2022	GJ 2023	GJ 2024e	GJ 2025e
Umsatz	18.70	19.20	21.55	25.86
EBITDA	2.30	0.50	1,00	3.25
Nettoeinkommen	-0.4	-1.70	0.06	2.14
Bruttomarge	64.0%	57.00%	63.07%	66.28%
Operativer Cashflow	1.42	-0.6	1.00	3.25

Schlüsselzahlen	pro	GJ 2022	GJ 2023	GJ 2024e	GJ 2025e
EPS		0.018	0.07	0.01	0.01
Dividende		0.00	0.00	0.00	0.00

Finanzkalender

05.2024	H12024
11.2024	Vorbericht zum GJ 2024
12.2024	Jahresbericht GJ2024

**letzte Recherche von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in AUD / Bewertung

07.12.2023: RS / 0,10 / KAUFEN

07.12.2022: RS / 0,11 / KAUFEN

13.12.2021: RS / 0,09 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

EXECUTIVE SUMMARY

- **Wachstum im einstelligen Bereich.** Das Unternehmen setzt seinen Wachstumskurs mit einer Umsatzsteigerung von 3% fort, was der entspricht.
- **Abschreibung der Investition in Blue Horseshoe.** Die Entscheidung, die Investition in Blue Horseshoe abzuschreiben, wurde aufgrund der fehlenden kurzfristigen Rentabilität getroffen. Das Unternehmen behält jedoch das geistige Eigentum und ist offen für eine Neubewertung der Investition, sollten sich die Bedingungen in der Branche verbessern.
- **Kapitaleffizienz.** Das Unternehmen hat seine Kapitaleffizienz verbessert, indem es margenschwache Produkte und Veranstaltungen zugunsten von Lösungen, die mehr Wachstum und Rentabilität versprechen, veräußert oder modernisiert hat.
- **Das normalisierte EBITDA bleibt solide und stieg von 2,8 Mio. USD auf 1,7 Mio. USD,** während das normalisierte NPAT von 0,6 Mio. USD auf 0,8 Mio. USD anstieg, was auf eine bessere Zukunft hoffen lässt.
- **Neue Geschäftsfelder.** Das Unternehmen hat seinen Bereich Marketing Services in eine neue Einheit namens Nexus umgewandelt. Das Unternehmen organisierte in den letzten Monaten zwei ausverkaufte Live-Veranstaltungen. Das Unternehmen unterzeichnete eine Vereinbarung mit Rick Rule, einem sehr prominenten Investor im Bergbausektor.
- **Einstellung von Führungskräften und Mitarbeitern in Schlüsselpositionen.** Das Unternehmen hat einen neuen Chief Marketing Officer, einen Group Head of Content und einen Group Head of Research eingestellt und damit branchenbekannte Führungskräfte an Bord geholt.
- **Fokus auf langfristige Strategie.** Priorität für das Geschäftsjahr 2024 ist die Rückkehr zu zweistelligem Wachstum.
- **Angepasstes Kursziel:** Auf Basis unserer DCF-Analyse haben wir unser Kursziel auf 0,07 AUD / 0,04 EUR (zuvor: 0,10 AUD / 0,07 EUR) angepasst.

INHALTSÜBERSICHT

Executive Summary	2
Aspermont Ltd. FY2023 Ergebnisse	4
XaaS-Geschäftsmodell	4
Vertikaler Umsatz	4
Abschreibung von Blue Horseshoe	6
Finanzkennzahlen	7
Prognose für das GJ 2023	7
Historische Entwicklung des Unternehmens	8
Säulen des Wachstums	8
Vorhersagen und Bewertung	11
Prognose für das GJ 2024e	11
Künftige Erträge	11
Bewertung	13
Modellannahmen	13
Kapitalkosten	13
Bewertungsergebnis	13
Anhang	15

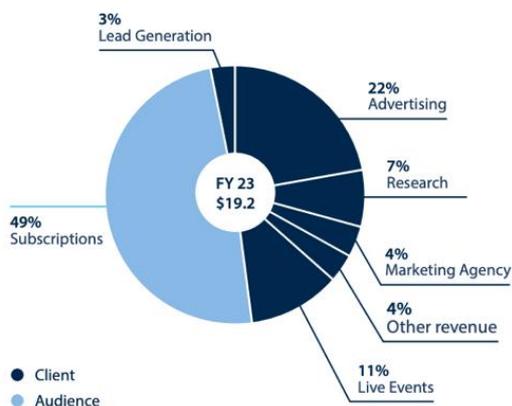
ASPERMONT LTD. FY2023 ERGEBNISSE

Am 22. Dezember 2023 veröffentlichte Aspermont Limited seine Finanzzahlen für das Geschäftsjahr 2023. Trotz des anhaltenden Gegenwinds in der Werbebranche stiegen die Umsätze von Aspermont um 3%, und das Unternehmen verzeichnete das 29. Quartal in Folge ein Wachstum der Abommeneinnahmen. Der Bereich Veranstaltungen und Konferenzen zeigte 2023 eine gute Leistung, und es wird erwartet, dass das Unternehmen diesen Bereich durch die Konzentration auf seine margenstarken Veranstaltungen konsolidieren wird.

Das Unternehmen erreichte jedoch nicht das erwartete zweistellige Umsatzwachstum, konnte aber seine Umsatzströme konsolidieren und sich auf die Vermarktung seiner neuen Plattform Skywave konzentrieren. Diese Plattform ermöglicht die Entwicklung von internen Effizienz- und Intelligence-Tools und Produkten für seine XaaS-Geschäftskunden. Aspermont ist zuversichtlich, den Übergang zu einem Daten- und Intelligence-Unternehmen zu schaffen.

Die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2013 wurden von der Unternehmensleitung bereits kommentiert, als sie niedrigere Gewinne für das Geschäftsjahr und geringere Margen ankündigte. Das Unternehmen hat die Entscheidung getroffen, in langfristige neue Technologien zu investieren und nicht in kurzfristige Gewinne. Die Umsätze erreichten 19,2 Mio. USD und der Kassenbestand beträgt 4,0 Mio. USD. Ohne nur auf externe Faktoren zu verweisen, lässt sich die Ursache für das begrenzte Wachstum mit den globalen Märkten, dem Inflationsdruck und den Rohstoffsektoren erklären, die zu geringeren Marketingausgaben der Kunden führen.

FY2023 Umsatzmix



Quelle: Aspermont Ltd.

XaaS-Geschäftsmodell

Vertikaler Umsatz

Abonnements stellen für das Unternehmen eine margenstarke und äußerst beständige Einnahmequelle dar. Dabei handelt es sich in der Regel um langfristige Verträge oder Vereinbarungen mit Kunden, die eine wiederkehrende Gebühr für den Zugang zu den Produkten oder Dienstleistungen des Unternehmens zahlen. Der konstante Anstieg der Abommeneinnahmen im Vergleich zum Vorjahr, sowohl in absoluten Zahlen als auch im Verhältnis, ist ein gutes Omen für die Zukunft des Unternehmens.

Digitale Werbeeinnahmen sind eine weitere wiederkehrende Einnahmequelle für das Unternehmen, wenn auch mit etwas geringeren Margen als bei den Abonnements. Obwohl die digitale Werbung wiederkehrende Einnahmemöglichkeiten bietet, ist sie im Vergleich zu den Abonnements relativ unempfindlich gegenüber Veränderungen der Marktbedingungen. Wir gehen davon aus, dass die digitale Werbung weiter wachsen kann und die zweite Säule der Einnahmen bleiben wird.

Die **Einnahmen aus den Dienstleistungen** der Vermarktungsagenturen stellen für das Unternehmen eine wiederkehrende Einnahmequelle mit mittlerer Marge dar. Die Marktresistenz der Einnahmen aus Marketingagenturen wird als mittel eingestuft, was auf ein moderates Maß an Stabilität und Anfälligkeit für Marktdynamik hinweist. Das Unternehmen hat kürzlich seine neue integrierte Marketingagentur Nexus auf den Markt gebracht.

Die **Einnahmen aus Veranstaltungen** tragen zu den wiederkehrenden Einnahmen des Unternehmens bei, wobei die Margen im mittleren Bereich liegen. Die Einnahmen aus Veranstaltungen weisen eine mittlere Marktresistenz auf, was auf eine mittlere Stabilität gegenüber Marktveränderungen hindeutet. Das Unternehmen hat bereits Veranstaltungen mit niedrigen Margen gestrichen und durch neue Veranstaltungen mit hohen Margen in Australien im Geschäftsjahr 2023 ersetzt.

Print-Werbeinnahmen stellen eine wiederkehrende Einnahmequelle für die Gesellschaft dar, obwohl die Margen im Vergleich zu anderen Segmenten niedriger sind. Die Print-Werbeinnahmen gelten als wenig marktbeständig, was auf eine höhere Anfälligkeit gegenüber Marktschwankungen und Branchentrends hinweist. Ein vollständiger Ausstieg aus diesem Bereich könnte in den nächsten Geschäftsjahren erfolgen. Alle Einnahmen aus dem Printbereich machen weniger als 5 % der Gesamteinnahmen des Unternehmens aus.

Wichtige KPIs

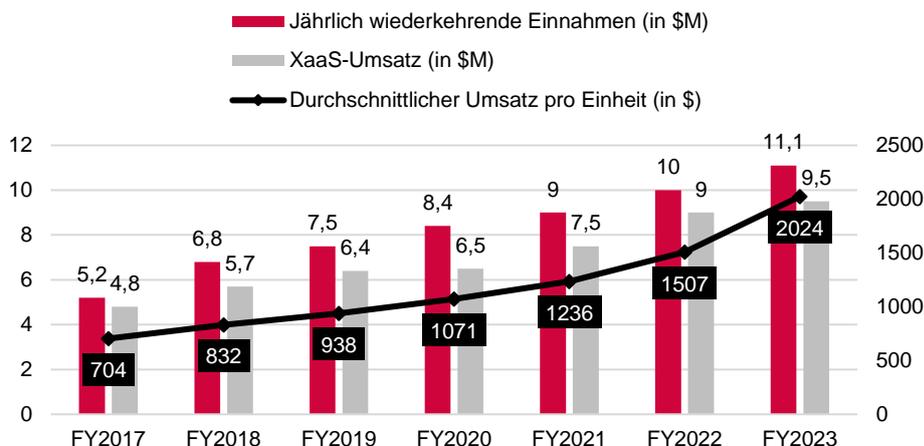
	GJ2019	GJ2020	GJ 2021	GJ2022	GJ2023
Wiederkehrender Umsätze (in \$M)	7.5	8.4	9.0	10.0	11.4
Nettobindungsrate	95%	101%	100%	102%	96%
Bindungsrate	84%	84%	83%	85%	85%
Durchschnittlicher Umsatz pro Einheit (in \$)	938	1,071	1,236	1,582	2,027
Digitale Nutzer (in M)	2.6	3.7	3.6	3.6	3.6

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Die XaaS-Umsätze sind in den letzten fünf Jahren kontinuierlich von 7,5 Mio. USD im Geschäftsjahr 2019 auf 11,4 Mio. USD im Geschäftsjahr 2023 gestiegen, was zeigt, dass das Unternehmen in der Lage ist, seine abonnementbasierten Umsatzströme erfolgreich auszubauen, und auf eine starke Nachfrage nach seinen digitalen Diensten hindeutet. Die Nettobindungsrate, die den Prozentsatz des Umsatzes misst, der nach Abwanderung und Upgrades bei den Bestandskunden verbleibt, unterlag zwar gewissen Schwankungen, lag aber in den letzten Jahren in der Regel über 95 %.

Im GJ2023 war jedoch ein leichter Rückgang auf 96 % zu verzeichnen, was darauf hindeutet, dass sich das Unternehmen auf Kundenbindungsstrategien konzentrieren muss, um das langfristige Umsatzwachstum aufrechtzuerhalten. Der durchschnittliche Umsatz pro Einheit ist deutlich gestiegen und hat sich von USD 938 im GJ 2019 auf USD 2.027 im GJ 2023 mehr als verdoppelt. Dies deutet darauf hin, dass das Unternehmen erfolgreich Up- und Cross-Selling von zusätzlichen Diensten an seinen bestehenden Kundstamm betrieben hat, was zu höheren Umsätzen pro Nutzer geführt hat. Bemerkenswert ist, dass sich das Unternehmen wieder auf dem richtigen Weg befindet, wie aus der Ankündigung für Q1-24 hervorgeht, in der die Nettobindungsrate auf 99 % zurückging.

Wichtigste KPIs Wachstum



Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Schließlich ist die Zahl der digitalen Nutzer in den letzten Jahren relativ stabil geblieben, was darauf hindeutet, dass das Unternehmen zwar seine Nutzerbasis halten konnte, es aber möglicherweise Möglichkeiten für weiteres Wachstum durch Kundenakquise gibt.

Während das Unternehmen ein starkes Wachstum bei den XaaS-Umsätzen und dem durchschnittlichen Umsatz pro Einheit vorweisen kann, gibt es Bereiche wie die Netto-Kundenbindungsrate, die Aufmerksamkeit erfordern, um nachhaltiges Wachstum und Rentabilität zu gewährleisten. Durch die Konzentration auf die Verbesserung der Kundenbindungsstrategien und die weitere Innovation seiner digitalen Dienste kann das Unternehmen von seiner bestehenden Nutzerbasis profitieren und das Umsatzwachstum in Zukunft weiter vorantreiben.

Abschreibung von Blue Horseshoe

Im August 2021 war Aspermont Mitbegründer von Blue Horseshoe Ventures mit dem Ziel, den Zugang zu Investitionen zu revolutionieren. Aufgrund der unwiderruflichen finanziellen Verpflichtungen von Blue Horseshoe wurde das operative Joint Venture beendet. Infolgedessen wurde die Investition von Blue Horseshoe in das Unternehmen vollständig abgeschrieben, was am 12. Dezember 2023 offiziell bekannt gegeben wurde. Blue Horseshoe war ein gemeinsames Projekt von Aspermont und den Partnern Spark Plus und International Pacific Capital (IPC) mit dem Ziel, die Kapitalbeschaffung am ASX-Markt zu demokratisieren. Die Idee war, die Zielgruppe der Aspermont Unternehmen und Investoren zu nutzen. Die Idee, die auf dem Papier vielversprechend war, hat sich nicht wie erwartet entwickelt. Es ist wichtig zu erwähnen, dass Aspermont immer noch 100% des geistigen Eigentums besitzt und dieses Projekt in Zukunft mit anderen Partnern wieder aufleben lassen könnte.

Die Beteiligung von Aspermont belief sich auf bis zu 770.000 USD, bestehend aus 670.000 USD an Betriebsmittelkrediten und einem zusätzlichen Engagement von bis zu 100.000 USD für den Managementprozess mit einer zusätzlichen Investition von 400.000 USD in Form von Sachleistungen im Jahr 2022.

Trotz dieses Rückschlags verzeichnet Aspermont weiterhin steigende Umsätze in anderen Bereichen. Einer der größten Erfolge des Jahres war der erfolgreiche Start von Future of Mining (FOM), während die Mining News Select (MNS) Veranstaltungen in Perth einen Umsatz von 1,2 Millionen USD erzielten und damit die bisher größte Veranstaltung von Aspermont waren.

FINANZKENNZAHLEN

Prognose für das GJ 2023

Das Unternehmen hatte fünf Hauptpunkte für seine Prognose 2023:

1. Wachstum der Einnahmen
2. Erweiterung des Führungsteams
3. Verringerung der operativen Margen
4. Verringerung von EDITBA und operativem Cashflow
5. Netto-Cash-Bestand soll über 4 Mio. \$ bleiben
6. Erste Generation führt neue Plattformen ein

Die Ergebnisse des GJ 2023 entsprachen den Prognosen des Managements.

Die Aktionäre wurden über die erwarteten geringeren Gewinne und Betriebsmargen für das Geschäftsjahr informiert, die auf eine bewusste Verlagerung hin zu einem umfangreichen Investitionsprogramm zurückzuführen sind. Trotz des herausfordernden operativen Umfelds konnte das Unternehmen ein positives EBITDA verzeichnen und einen Kassenbestand aufrechterhalten, der die festgelegte Schwanendeckung von 4 Mio. USD übersteigt - ein Beweis für die Widerstandsfähigkeit und das umsichtige Finanzmanagement des Unternehmens.

Im Laufe des Jahres hat Aspermont sein Führungsteam strategisch erweitert und mehrere Schlüsselpositionen geschaffen, darunter Chief Marketing Officer, Group Head Content, Group Head Events, Group Head Research und Group Head Data. Diese Ernennungen sind ein wesentlicher Bestandteil der Bemühungen des Unternehmens, das Wissenskapital zu stärken und die operativen Kapazitäten zu verbessern, um sich für nachhaltiges Wachstum und Innovation zu positionieren.

Darüber hinaus stellt die erfolgreiche Einführung der ersten Phase der Skywave-Plattform im dritten Quartal einen wichtigen Meilenstein dar. Skywave wurde entwickelt, um interne Produktivitäts- und Intelligenz-Tools für das XaaS-Geschäft zu entwickeln, und wird voraussichtlich im gesamten GJ24 erhebliche positive Auswirkungen haben.

Im Zuge der Umstellung von Aspermont auf ein daten- und intelligenzorientiertes Unternehmen wird Skywave eine zentrale Rolle bei der Freigabe von Produkten für externe Zielgruppen und Kunden spielen und so das Wachstum und die Marktdifferenzierung weiter vorantreiben.

Insgesamt erzielte Aspermont positive Fortschritte, auch wenn das angestrebte zweistellige Umsatzwachstum nicht erreicht wurde. Vor allem die Gesamtumsatzentwicklung blieb trotz erheblicher Herausforderungen im Werbesektor robust. Das Abonnement-Segment konnte seine beeindruckende Serie von 29 aufeinanderfolgenden Wachstumsquartalen fortsetzen, während die Event- und Content-Agentur ebenfalls beachtliche Fortschritte erzielte.

Historische Entwicklung des Unternehmens

FY2023 Finanzergebnisse

Umsatz (in AUD \$m)	GJ2023	GJ2022	Prozentuale Veränderung
Umsatzerlöse	19,2	18,7	+2,67
Kosten des Umsatzes	-8,1	-6,7	+20,89
Bruttoeinnahmen	11,1	12,0	-7,50
Bruttomarge (%)	57,0	64,0	-10,93
Kassenbestand	4,0	6,7	-40,29
EBITDA	0,5	2,3	-21,73
Nettogewinn nach Steuern	-1,7	-0,4	-425,00

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Trotz des schwierigen Marktumfelds konnte das Unternehmen bei verschiedenen Finanzindikatoren bemerkenswerte Erfolge vorweisen.

Einer der herausragenden Höhepunkte war das beträchtliche Wachstum der Abonnementeinnahmen, die im Vergleich zum Vorjahr um 9 % auf 9,5 Mio. US-Dollar anstiegen. Dieser Anstieg unterstreicht die effektiven Strategien von Aspermont bei der Gewinnung und Bindung von Abonnenten, einer entscheidenden Einnahmequelle in der digitalen Medienlandschaft. Darüber hinaus verzeichneten die Gesamteinnahmen des Unternehmens mit einem Anstieg um 3 % gegenüber dem Vorjahr auf 19,2 Mio. USD ebenfalls einen bemerkenswerten Wachstumskurs, der die erfolgreichen Bemühungen um eine Diversifizierung der Einnahmen widerspiegelt.

Aus finanzieller Sicht meldete Aspermont für 2023 ein EBITDA von 0,5 Millionen US-Dollar, verglichen mit einem bereinigten EBITDA von 1,7 Millionen US-Dollar für 2022. Diese Zahlen unterstreichen die Fähigkeit des Unternehmens, trotz schwieriger Marktbedingungen einen positiven operativen Cashflow und eine positive Rentabilität zu erzielen. Die Zahlen für den Nettogewinn nach Steuern (NPAT) mit einem ausgewiesenen Verlust von 1,7 Mio. USD für 2023 und einem bereinigten Gewinn von 0,8 Mio. USD für 2022 unterstreichen jedoch die Auswirkungen außergewöhnlicher Ausgaben und Investitionen in diesen Zeiträumen.

Mit einem Barguthaben von 4,0 Mio. US-Dollar und ohne langfristige Schulden schließt Aspermont das Geschäftsjahr ab und weist eine robuste finanzielle Gesundheit und Liquidität auf. Insgesamt unterstreicht die Leistung von Aspermont im GJ23 seine Widerstandsfähigkeit, seinen strategischen Fokus auf wiederkehrende Einnahmequellen und seine umsichtigen Finanzmanagementpraktiken und positioniert das Unternehmen als attraktive Investitionsmöglichkeit in der dynamischen B2B-Medienlandschaft.

Säulen des Wachstums

Erträge pro Sektor (in \$M)

	GJ2023	GJ2022	Veränderungen in %
Kundeneinnahmen	9,760	10,051	-2,88
Publikumseinnahmen	9,488	8,678	+9,34
Einnahmen insgesamt	19,248	18,729	+2,77

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Das Unternehmen führt den Umsatzanstieg auf eine Kombination aus Neukundenakquisitionen und erhöhten Ausgaben von Bestandskunden zurück. Das Unternehmen plant, sein Produktangebot weiter auszubauen und seine Investitionen in Forschung und Entwicklung zu erhöhen, um auf dem SaaS-Markt wettbewerbsfähig zu bleiben.

Darüber hinaus ist Aspermont bestrebt, sein Kostenmanagement zu verbessern, um die Margen auch in der Investitionsphase auf hohem Niveau zu halten. Ein leichter Rückgang der Marge ist ein natürliches Ergebnis von Investitionen in das Wachstum. Die Unternehmensleitung ist zuversichtlich, dass die Investitionen zu mehr Einnahmen führen und die Margen wieder auf ihr früheres Niveau bringen werden.

Erträge nach Regionen (in \$M)

	GJ2023	GJ2022	Veränderung in %
APAC	12,319	11,068	+11,30
EMEA	2,391	3,052	-21,65
Amerika	4,095	4,538	-9,76
Andere	0,393	0,710	-44,64
Gesamteinnahmen	19,248	18,729	+2,77

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Der Hauptmarkt für die Produkte des Unternehmens bleibt die geografische Region APAC. Das Unternehmen verzeichnete einen starken Anstieg von 11,3 %, der für das Gesamtwachstum von 2,77 % verantwortlich war. Wir hätten uns ein Wachstum in Amerika und EMEA gewünscht, da die Übersetzung von Inhalten ins Portugiesische begonnen hat. Wir glauben, dass das Unternehmen im nächsten Jahr zu einem Wachstumsmuster für diese beiden geografischen Regionen zurückkehren wird, wenn sich der Rohstoffsektor verbessert.

GJ2023 im Vergleich zum GJ2022 (in \$M)

	GJ2023	GJ2022	Veränderung in %
Einnahmen insgesamt	19,2	18,73	3%
Bruttomargen (in %)	57%	64%	-7%
Ausgewiesenes EBITDA	0,5	2,3	-80%
Cashflow aus der Geschäftstätigkeit	-0,6	1,4	-142%
Nettogewinn nach Steuern	-1,7	-0,4	-298%

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

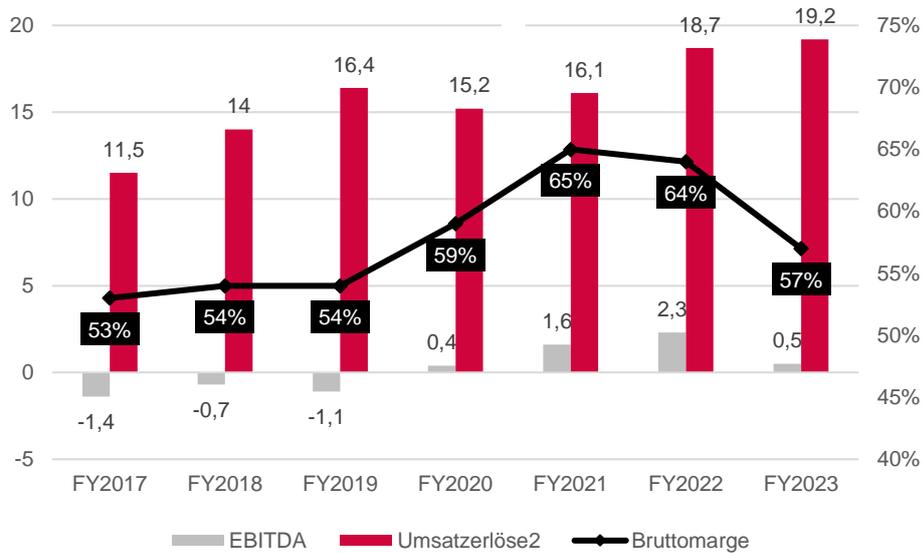
Die Gesamteinnahmen des Unternehmens für das GJ2023 erreichten 19,2 Mio. \$, was einen Anstieg von 3 % gegenüber 18,73 Mio. \$ im GJ2022 bedeutet. Dieses Wachstum ist zwar positiv, bleibt aber aufgrund der schwachen Gesamtleistung des Bergbausektors hinter den Prognosen von 20 % zurück.

Trotz dieser Herausforderungen und des Investitionsprogramms ist es dem Unternehmen gelungen, eine relativ hohe Bruttomarge von 57 % im GJ2023 beizubehalten, verglichen mit 64 % im GJ2022, was einem Rückgang von 7 % entspricht.

Darüber hinaus verzeichnete das ausgewiesene EBITDA einen deutlichen Rückgang von 2,3 Mio. USD im GJ2022 auf 0,5 Mio. USD im GJ2023, was einem Rückgang von 80 % entspricht. Der NPAT-Verlust des Unternehmens ist auf einen einmaligen Verlust in Höhe von 780.000 aus der Fintech-Investition Blue Horseshoe und andere außergewöhnliche Belastungen zurückzuführen.

Auch der Cashflow aus der Geschäftstätigkeit verzeichnete einen deutlichen Rückgang von 1,4 Mio. USD im GJ2022 auf 0,6 Mio. USD im GJ2023, was einem Rückgang von 142 % entspricht. Darüber hinaus verschlechterte sich der Nettogewinn des Unternehmens nach Steuern erheblich, so dass im GJ2023 ein Verlust von 1,7 Mio. \$ im Vergleich zu einem Verlust von 0,4 Mio. \$ im GJ2022, was einem erheblichen Rückgang von 298 % entspricht. Trotz dieser Herausforderungen bleibt das Unternehmen widerstandsfähig und anpassungsfähig und positioniert sich für zukünftige Wachstumsmöglichkeiten.

Historische Finanzkennzahlen



Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Insgesamt zeigen die Ergebnisse von Aspermont Ltd. für das GJ2023 starke Umsätze mit anhaltendem Wachstum und eine geringere EBITDA-Leistung. Die Kosten des Unternehmens sind ebenfalls gestiegen, wodurch die Bruttomarge von 64 % auf 57 % gesunken ist. Außergewöhnliche Belastungen und Abschreibungen haben die Bilanz erheblich belastet, was sich im nächsten Jahr nicht wiederholen sollte.

VORHERSAGEN UND BEWERTUNG

Prognose für das GJ 2024e

Aspermont hat fünf Hauptziele für das GJ 2024 festgelegt:

1. Wachstum der Einnahmen
2. Verbesserte Qualität der Einnahmen
3. Rentabilität
4. Finanzielle Belastbarkeit
5. Innovation

Das Unternehmen muss sich mit einem zweistelligen Wachstum erneuern und gleichzeitig die Bruttomarge auf über 62 % im GJ2024 steigern. Dies wird ein entscheidendes Jahr für die Zukunft von Aspermont sein.

Mit einem strategischen Schwerpunkt auf der Verbesserung der Umsatzqualität, um höhere Margen und eine höhere Rentabilität zu erzielen, strebt Aspermont im GJ24 ein Gesamtwachstum an. Der Fokus des Unternehmens auf die Entwicklung von Daten- und Intelligenzfähigkeiten ist ein wesentlicher Bestandteil dieser Vision, da es versucht, die Wertschöpfungskette bei seinen Inhaltsprodukten zu erhöhen. Es wird erwartet, dass die Investitionen in die Skywave-Plattform und die Erweiterung des Daten- und Intelligenzteams zu greifbaren Ergebnissen führen werden, einschließlich eines anhaltenden zweistelligen Wachstums des durchschnittlichen Umsatzes pro Nutzer (ARPU) und der Abonnementumsätze.

Trotz wirtschaftlicher Unwägbarkeiten bleibt Aspermont einem umsichtigen Finanzmanagement verpflichtet, wobei die Reinvestition in das Unternehmen aus dem freien Cashflow oberste Priorität hat. Das Unternehmen ist bestrebt, eine solide Nettoliquidität und Barreserven aufrechtzuerhalten, um unvorhergesehene Herausforderungen zu meistern und die Flexibilität auf den Kapitalmärkten zu wahren. Der schuldenfreie Status von Aspermont, die Generierung von freiem Cashflow und die robuste Bilanz unterstreichen die finanzielle Stärke des Unternehmens und wecken das Vertrauen der Kleinanleger.

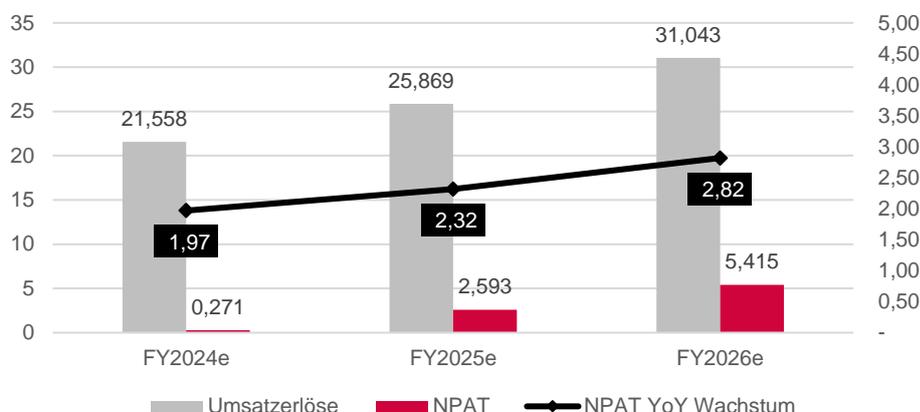
Darüber hinaus zeigt die Absicht von Aspermont, von der ASX- und FRA-Notierung zur NASDAQ zu wechseln, sein strategisches Bestreben, eine breitere Investorenbasis zu erreichen und den Wert für die Aktionäre zu steigern. Durch die Nutzung des US-Marktes für einen besseren Peer-Group-Vergleich will Aspermont seine Präsenz maximieren und starke, langfristige Renditen für alle Aktionäre und Interessengruppen erzielen.

Insgesamt positionieren die strategischen Initiativen von Aspermont für das GJ24e in Verbindung mit der finanziellen Umsicht und den Übergangsplänen das Unternehmen für nachhaltiges Wachstum.

Künftige Erträge

Auf der Grundlage der Prognosen des Unternehmens haben wir unsere Schätzungen für das GJ 2024e und die Folgejahre angepasst. Das Unternehmen konzentriert sich auf die Steigerung von Margen und Rentabilität. Das Unternehmen wird sich auch auf die Erhaltung der Liquidität konzentrieren und das ARPU-Wachstum und die Abonnementeinnahmen steigern. Dies dürfte zu einer leicht erhöhten Marge, vergleichbaren Betriebskosten und einem positiven EBITDA und NPAT führen. Das Unternehmen muss weiterhin in seine IT-Lösungen für Daten und Intelligenz investieren und sich von margenschwachen Umsätzen trennen. Wir hoffen, dass das Unternehmen in der Lage sein wird, für das GJ2024e Ergebnisse mit Margen von über 62 % zu erzielen. Wir gehen davon aus, dass der Cashflow aus dem operativen Geschäft über 1 Mio. \$ erreichen wird.

Schätzungen der wichtigsten Finanzdaten für GJ2024e bis GJ2026e (in Mio. AUD)



Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Wir gehen davon aus, dass der NPAT des Unternehmens im GJ2024e auf 0,271 AUD ansteigen wird, so dass das Unternehmen wieder Gewinne ausweisen wird. Diese guten Ergebnisse werden sich im GJ2025e und GJ2026e fortsetzen. Wir rechnen mit Umsatzsteigerungen von 12 %, 20 % bzw. 20 %. Wir glauben, dass das Unternehmen mit höheren Margen im Bereich von 62% bis 65% erneuern wird. Dies wird dazu führen, dass Aspermont den NPAT im Jahresvergleich deutlich steigern und im GJ2026e über \$2,82 Mio. erreichen wird.

Wir glauben, dass das Unternehmen durch die Veräußerung zahlreicher margenschwacher oder negativer Produkte in der Lage sein wird, seine Personalressourcen in margenstärkere Produkte umzuschichten und die Wachstumsrate von 3 % im GJ2023 auf 12 % im GJ2024e zu steigern. Live-Veranstaltungen werden ebenfalls eine wichtige Rolle für die zukünftige Rentabilität spielen. Wir glauben auch, dass sich der Rohstoffsektor von der derzeitigen Flaute erholen wird und Aspermont günstige makroökonomische Ereignisse sehen sollte, die ihre Wachstumsstrategie und ihre Zahlen ankurbeln.

Mit einer Barreserve von 4,0 Mio. \$ und der Ankündigung des Managements, an der NASDAQ notiert werden zu wollen, rechnen wir mit einem Anstieg des Eigenkapitals Ende 2024 oder 2025.

Insgesamt zeigte sich Aspermont zwar in bestimmten Umsatzsegmenten widerstandsfähig, doch der Rückgang des Bruttogewinns, des EBITDA und der Nettoliquidität verdeutlicht die Herausforderungen, denen sich das Unternehmen im GJ 2023 gegenübersteht. In Zukunft werden strategische Initiativen, die sich auf Umsatzdiversifizierung, Kostenmanagement und finanzielle Umsicht konzentrieren, entscheidend sein, um nachhaltiges Wachstum und Rentabilität zu fördern.

Aspermont strebt weiterhin ein nachhaltiges zweistelliges Wachstum der Einnahmen an. Die Geschäftsleitung hat ein schwieriges Jahr hinter sich, während sie ihre Liquidität schützte und die schwierige Entscheidung traf, sich von Produkten und Unternehmungen mit niedrigen/negativen Margen zu trennen. Die Ergebnisse des GJ 2023 zeigen, wie sehr sich das Team für die Umsetzung seiner langfristigen Strategie und die Konzentration auf sein Kerngeschäft einsetzt. Wir sind weiterhin davon überzeugt, dass das Unternehmen auf dem besten Weg ist, in naher Zukunft Werte für seine Aktionäre zu schaffen.

Unser Kursziel liegt nun bei 0,07 AUD / 0,04 EUR (vorher: 0,10 AUD / 0,07 EUR) mit der Einstufung KAUFEN.

BEWERTUNG

Modellannahmen

Aspermont Limited wurde von uns anhand eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Ausgehend von den konkreten Schätzungen für die Jahre 2024 bis 2026 in Phase 1 erfolgt in der zweiten Phase die Prognose für die Jahre 2027 bis 2031 unter Anwendung von Werttreibern. Wir erwarten ein jährliches Umsatzwachstum von 30%. Wir haben eine Ziel-E-BITDA-Marge von 35 % angenommen. In Phase 2 haben wir einen Steuersatz von 15,0% berücksichtigt. In der dritten Phase wird ebenfalls ein Residualwert nach dem Ende des Prognosehorizonts unter Verwendung der ewigen Rente ermittelt. Im Endwert gehen wir von einer Wachstumsrate von 1,0% aus.

Kapitalkosten

Die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) der Aspermont Limited werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten berechnet. Zur Ermittlung der Eigenkapitalkosten müssen die Marktprämie, das unternehmensspezifische Beta und der risikolose Zinssatz berechnet werden.

Der risikolose Zinssatz wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW aus aktuellen Zinsstrukturkurven für risikolose Anleihen abgeleitet. Grundlage hierfür sind die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zerobondzinssätze nach der Svensson-Methode. **Der derzeit verwendete Wert des risikolosen Zinssatzes beträgt 2,0.**

Wir verwenden die historische Marktprämie von 5,5 % als angemessene Erwartung für eine Marktprämie. Dies wird durch historische Analysen der Aktienmarktrenditen gestützt. Die Marktprämie spiegelt den Prozentsatz wider, um den der Aktienmarkt voraussichtlich besser rentiert als risikoarme Staatsanleihen.

Nach der GBC-Schätzungsmethode wird derzeit ein Beta von 2,57 ermittelt.

Unter den getroffenen Annahmen errechnen sich Eigenkapitalkosten von 16,14% (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikoloser Zinssatz). Da wir für die Eigenkapitalkosten eine nachhaltige Gewichtung von 90% annehmen, betragen die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) 15,45%.

Bewertungsergebnis

Auf der Grundlage unseres DCF-Bewertungsmodells haben wir unser Kursziel auf 0,07 AUD (bisher: 0,10 AUD) angepasst. Bei einem Wechselkurs von 0,606 (Stand: 25-02-2024, 9:40 Uhr) entspricht dies einem Kursziel von 0,04 EUR.

Aspermont Ltd. - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Wertetreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	30,0%	ewiges Umsatzwachstum	1,0%
EBITDA-Marge	35,1%	ewige EBITA - Marge	35,0%
AFA zu operativen Anlagevermögen	1,0%	effektive Steuerquote im Endwert	15,0%
Working Capital zu Umsatz	-37,2%		

dreistufiges DCF - Modell:

Phase	estimate			consistency					final Endwert
	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	GJ 29e	GJ 30e	GJ 30e	
in Mio. AUD									
Umsatz (US)	21,56	25,87	31,04	40,36	52,46	68,20	88,66	115,26	
US Veränderung	17,5%	20,0%	20,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	1,0%
US zu operativen Anlagevermögen	39,59	43,19	45,87	52,77	60,71	69,84	80,34	92,43	
EBITDA	1,00	3,26	6,17	14,14	18,39	23,90	31,08	40,40	
EBITDA-Marge	4,6%	12,6%	19,9%	35,1%	35,1%	35,1%	35,1%	35,1%	
EBITA	1,00	3,26	6,17	14,14	18,38	23,90	31,07	40,39	
EBITA-Marge	4,6%	12,6%	19,9%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Steuern auf EBITA	-1,26	0,43	-0,93	-2,12	-2,76	-3,58	-4,66	-6,06	
zu EBITA	125,8%	-13,2%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
EBI (NOPLAT)	-0,26	3,69	5,25	12,02	15,62	20,31	26,41	34,33	
Kapitalrendite	3,1%	-43,2%	-57,3%	-110,5%	-109,6%	-108,8%	-108,2%	-107,6%	-83,2%
Working Capital (WC)	-9,09	-9,76	-11,56	-15,02	-19,53	-25,39	-33,01	-42,91	
WC zu Umsatz	-42,2%	-37,7%	-37,2%	-37,2%	-37,2%	-37,2%	-37,2%	-37,2%	
Investitionen in WC	0,21	0,67	1,80	3,47	4,51	5,86	7,62	9,90	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	0,54	0,60	0,68	0,76	0,86	0,98	1,10	1,25	
AFA auf OAV	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	
AFA zu OAV	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
Investitionen in OAV	-0,05	-0,05	-0,08	-0,09	-0,11	-0,12	-0,14	-0,15	
Investiertes Kapital	-8,54	-9,16	-10,88	-14,26	-18,67	-24,41	-31,90	-41,66	
EBITDA	1,00	3,26	6,17	14,14	18,39	23,90	31,08	40,40	
Steuern auf EBITA	-1,26	0,43	-0,93	-2,12	-2,76	-3,58	-4,66	-6,06	
Investitionen gesamt	0,16	0,61	1,72	3,37	4,40	5,74	7,48	9,75	
Investitionen in OAV	-0,05	-0,05	-0,08	-0,09	-0,11	-0,12	-0,14	-0,15	
Investitionen in WC	0,21	0,67	1,80	3,47	4,51	5,86	7,62	9,90	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	-0,10	4,30	6,97	15,40	20,03	26,06	33,90	44,09	242,89

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	162,25	183,02
Barwert expliziter FCFs	73,39	80,43
Barwert des Continuing Value	88,86	102,59
Nettoschulden (Net debt)	-4,19	-7,12
Wert des Eigenkapitals	166,44	190,14
Fremde Gewinnanteile	0,00	0,00
Wert des Aktienkapitals	166,44	190,14
Ausstehende Aktien in Mio.	2438,00	2438,00
Fairer Wert der Aktie in AUD	0,07	0,08
Fairer Wert der Aktie in EUR	0,04	0,04

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	2,0%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	2,57
Eigenkapitalkosten	16,1%
Zielgewichtung	90,0%
Fremdkapitalkosten	10,0%
Zielgewichtung	10,0%
Taxshield	8,2%
WACC	15,4%

Kapitalrendite	WACC				
	5,4%	10,4%	15,4%	20,4%	25,4%
-85,2%	0,26	0,11	0,07	0,05	0,04
-84,2%	0,26	0,11	0,07	0,05	0,04
-83,2%	0,26	0,11	0,07	0,05	0,04
-82,2%	0,25	0,11	0,07	0,05	0,04
-81,2%	0,25	0,11	0,07	0,05	0,04

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10\%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10\%$ und $< + 10\%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10\%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

In Bezug auf das in dieser Analyse behandelte Wertpapier oder Finanzinstrument besteht der folgende mögliche Interessenkonflikt: (5a,7,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Heinzlbecker, Email: heinzlbecker@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Julien Desrosiers, Finanzanalyst

Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst

Andere an dieser Studie beteiligte Personen:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Leiter der Forschung

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG[®]
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
E-Mail: office@gbc-ag.de