

Datum 21.08.2020

Empfehlung:

Kaufen/buy

PT: € 7,50

(Kaufen/buy)

(alt: € 8,95)

SINGULUS TECHNOLOGIES AG

Branche: Spez. Maschinenbau

Segment: Prime Standard

ISIN: DE000A1681X5

Reuters: SNGG.DE

Kurs (20.08.2020): € 4,00

Marktkapitalisierung € 35,59

EV € 114,58

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 70,61

52W Hoch € 7,86

52W Tief € 2,16

Finanzkalender

Q3/20 Report 13.11.2020

EKF, FFM 16.-18.11.20

Aktionärsstruktur

Streubesitz 65,5%

TSTG Comp.(CNBM) 16,8%

Clemens Jakopitsch 6,2%

Universal-Investm.-Ges. 8,0%

Kursentwicklung



Thomas J. Schießle

ts@equits.de

+49 (0)69 95 45 43 60

Daniel Großjohann

dg@equits.de

+49 (0)69 95 41 16 08

EQUITS

EQUI.TS GmbH

Am Schieferstein 3

D-60435 Frankfurt

SINGULUS TECHNOLOGIES AG

Massive COVID-19-Einschränkungen – Liquidität aktuell nicht das Thema

Der **angekündigte drastische Umsatzeinbruch in Q2/20** konnte durch Gegenmaßnahmen nicht annähernd aufgefangen werden. Zumal die angestrebten „**Non-Solar-, Non-China-Orders**“ (noch nicht) vermeldet wurden. Diese seien aber - dem Vernehmen nach - weitgehend ausverhandelt. Die Corona-Pandemie Einschränkungen waren grundsätzlich für die schwache Umsatzlegung in Q2/20. **Es gilt also eine verbreitete 2. COVID-19-Welle zu vermeiden**, denn sonst würden dort Produktions- und Reisetopp (insbesondere nach China) den dringend nötigen Umsatzwiederbelebung erschweren. In der „Nach-COVID-19“-Zeit wird u.E. der Ruf nach Autarkie bei der Energiebereitstellung zunehmen, der globale **PV-Modulmarkt wieder kräftig wachsen**. Auch in Europa (u.a. Meyer Burger AG; CH) richtet man sich darauf ein.

Aktuelle Mehrheitsmeinung und Hoffnung am Kapitalmarkt ist eine U-förmige Erholung der globalen Ökonomie. Das **Chance-/Risiko-Verhältnis verschlechtert sich** (wg. Konjunkturrisiko (COVID-19)); **was auf die Liquiditäts und Finanzierung ausstrahlt und so den Zielkurs absenkt**. Der aktuelle **Aktienkurs** allerdings **drückt u.E.** deutlich größere **Skepsis aus**.

- ✓ Das Management hat die Guidance für das Gj. **2020 („profitables Wachstum“)** im April suspendiert, denn die COVID-19-Unwägbarkeiten machen eine belastbare Prognose aktuell unmöglich.
- ✓ Der Ankeraktionär und Großkunde CNBM geht zügig in den Normal-Modus zurück und expandiert (City of Xuzhou – „**Fab 6**“). Der Produktionsstart für **Fab 6**“ soll in Kahl zügig erfolgen. Unterdessen verzögert sich **am Standort Meishan („Fab 5“)** die **Maschineninstallation (sog. „Move in“)** bis heute.
- ✓ Seit 01.04.20 gilt für weite Teile der Belegschaft Kurzarbeit, zusätzliche Maßnahmen werden geprüft (Kostensenkung in Q2: ca. 20 %).
- ✓ Mit der **Fab 6**“-Order (über € 50 Mio. für Standort Xuzhou) steht die **Book-to-bill-Ratio** in Q1 und Q2/20 **deutlich über 100 %** (Bestellbestand per Q2/20: € 77,0 Mio.).
- ✓ **Torens Industry** hat in Kroatien vor kurzem weitere Grundstücke für die 2. Phase des 1 GW-Projekts erworben. Im Herbst starten die Baumaßnahmen für die erste Bauphase einer 250 MW-Anlage zur Herstellung von kristallinen Solarmodulen (HJT). Als „**First Supplier**“ qualifiziert, hofft SNG 2020 auf eine Bestellung „**im zweistelligen Mio.-Euro-Bereich**“.
- ✓ Der **Cash-Bestand** ist u.E. **aktuell kein Thema**, er verringerte sich im zurückliegenden Halbjahr um € 8,4 auf € 6,4 Mio. Bis 31.07.20 kamen zusätzlich € 14,2 Mio. von Kunden dazu. Der CFO gibt die operative Finanzierungsreichweite mit „**Mitte 2021**“ an, was – laut 6M/20-Zwischenbericht - einen weiteren Großauftrag zur Bedingung hat.

Ausblick: Die eingeleitete Produktdiversifizierung senkt das Risiko. Die Refinanzierung (Bond, Darlehen) hat hohe Managementpriorität.

Kennzahlenübersicht - SINGULUS TECHNOLOGIES AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS (adj.)	EV/Umsatz	KGV
2017	91,2	0,8	-1,2	-0,40	1,98	-43,8
2018	125,9	7,5	5,2	-0,09	1,91	-211,3
2019	77,9	-4,0	-8,2	-1,27	2,04	-8,6
2020e	61,2	-16,4	-18,7	-2,53	1,87	-1,6
2021e	135,9	11,7	7,4	0,58	0,85	6,9
2022e	159,9	16,3	12,0	1,06	0,71	3,8

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognose, Kennzahlen)

Globaler PV-Marktrückgang auch für 2020 erwartet

Für den globalen Photovoltaik-Markt erwartet das meinungsführende Beratungsunternehmen **IHS Markit**, dass die **Produktionsunterbrechungen** im ersten und zu Beginn des zweiten Quartals innerhalb des zweiten Halbjahres **nicht kompensiert werden können**. Sie korrigierten ihre ursprüngliche Schätzung für den Zubau von PV-Modulen im laufenden Jahr von 142 GW auf **109 GW deutlich**. Inzwischen ist es Mehrheitsmeinung unter den Branchenprognostikern, dass im laufenden Turnus das Jahresproduktionsniveau des Vorjahres um ca. **5-10%**, was rund 105 bis 115 GW entspräche, **verfehlt werden dürfte**.

Zur Einordnung: Weltweit waren Ende 2018 mehr als 500 Gigawatt (GW) Solarkapazität installiert, davon 120 GW in Europa sowie 46 GW in Deutschland. Unter Berücksichtigung des Bedarfs für eine Sektor-Kopplung wird in Europa ein jährlicher **Zubau von mehr als 100 GW** schon ab dem Zeitraum **zwischen 2025 und 2030 erwartet**, um die die Klimaziele zu erreichen, was eine beachtliche Marktgröße darstellt.

Zentrales Element der **2020er Prognose** ist die erwartete **Produktionssteigerung** entlang der gesamten Wertschöpfungskette **im Verlauf des H2/20**. Im dominierenden Ländermarkt China werden die Beschränkungen sukzessive aufgehoben, sowohl was die Quarantäne als auch die Logistik angeht. Aber bis heute scheint ein ungehindertes Arbeiten in China noch nicht möglich.

Die ergriffenen Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie behindern den Transport von Komponenten und von kompletten Anlagen. Zudem gebe es in vielen Ländern mittlerweile weitreichende Einschränkungen der Arbeits- und der Bewegungsfreiheit bzw. Quarantäneregeln hier wie dort. Diese Einschätzung galt zu Jahresbeginn und hat an der hohen Bedeutung nicht verloren, wenn man sich die aktuelle Entwicklung der Corona-Pandemie - Stichwort 2. Welle - vor Augen führt.

Die Solarindustrie kommt zurück

Die Fertigung im Photovoltaik-Bereich ist in den vergangenen Jahren zunehmend **aus Europa verschwunden**. Die großen Photovoltaik-Hersteller der Welt befinden sich mittlerweile in Asien, vornehmlich in China. Noch 2012 kamen, dank des EEG, 8 der 10 größten Solarunternehmen der Welt aus Deutschland. Heute befindet sich unter den 30 größten kein einziges deutsches Unternehmen mehr. **Dies soll sich jedoch wieder ändern**.

Im Zuge der von der **EU-Kommission** mit dem **Green Deal** angestrebten Industriestrategie sieht sie eine gute Chance, in Europa wieder eine ansehnliche Fertigungsindustrie zu etablieren. Um dieses Vorhaben zu unterstützen und zu beschleunigen, hat der europäische Photovoltaik-Verband Solarpower Europe die Plattform „**Solar Manufacturing Accelerator**“ gegründet, dem vor kurzem auch der Verband der Maschinen- und Anlagenbauer (VDMA) beigetreten ist.

Bereits vor knapp einem Jahr hatte der **VDMA gemeinsam mit dem Fraunhofer ISE in einer Studie** aufgezeigt, dass integrierte Photovoltaik-Produktionen **mit 5GW Jahreskapazität in Europa ohne Förderung wirtschaftlich wären**.

Der European Green Deal muss auf der Photovoltaik als einem der wichtigsten strategischen Pfeiler für eine erfolgreiche Industriepolitik aufbauen, für mehr Energiesicherheit sorgen, Arbeitsplätze und Wachstum auf dem Kontinent schaffen und nicht zuletzt die Technologieführungsrolle der EU stärken.

SINGULUS im Rennen für Premium-PV-Produktion (HJT) in Kroatien

Mit preisgünstigeren Fertigungskonzepten (z.B. HJT) wird also wieder eine wirtschaftliche PV-Modulproduktion in der EU ermöglicht. Die neue EU-Kommission hat Pläne für den Kapazitätsaufbau kristalliner Zell- und Modulproduktion (für 5-10 GW p.a.). Erste Fabriken entstehen in Italien und Ungarn und auch in Kroatien

Eben dort soll eine PV-Fabrik für die Produktion von Heterojunction (HJT) -Zellen und Modulen entstehen, wofür durch die Projektgesellschaft („Torens“) bereits ca. € 310 Mio. Eigenkapital reserviert wurden. **SINGULUS hat sich dort** dank ihrer innovativen HJT-Technologie **als „First Supplier“ neben Applied Materials etc. qualifiziert**. Der Maschinenbauer aus Kahl wird auf der Homepage der Kroaten (<https://www.torensindustry.com/de/company/>) entsprechend hervorgehoben und hofft für dieses Jahr auf Bestellungen **„im zweistelligen Mio.-Euro-Bereich“**.

Torens Industry, deren Hauptaktionärin MBB Energy Solutions, eine DASA-Gesellschaft (Airbus) ist, hat dort vor kurzem über eine öffentliche Ausschreibung zum Kauf von Grundstücken für die **zweite Phase** eines 1-GW-Kapazitätsprojekts berichtet. Mit den Bauarbeiten für die **erste Phase** einer 220-MW-Anlage zur Herstellung von kristallinen Solarmodulen war bereits vor Monaten begonnen worden. Lol's für die Maschinenparks müssten u.E. in den kommenden Monaten auf der Agenda stehen.

Markt für Spezialmaschinen (HJT) sortiert sich neu

Meyer Burger AG, Thun (MBT) vollzieht gegenwärtig einen **grundlegenden strategischen Wechsel**, denn bis heute verkauft das Unternehmen nur die Maschinen zur Produktion von Solarzellen und Solarmodulen. **Künftig wollen die Schweizer diese gleich auch selber herstellen und verkaufen**. Mit dem gleichzeitigen Aufbau eigener Produktionskapazitäten für die Herstellung von Solarzellen und Solarmodulen verbleibe die komplette Wertschöpfung bei dem künftigen PV-Hersteller mit dem Hauptquartier im Kanton Bern. Grund für diesen fundamentalen Richtungswechsel ist die Erkenntnis, dass MBT aus ihrer Technologieführerschaft in den letzten Jahren keinen ausreichenden Gewinn erzielen konnte. Dabei basierte doch der Großteil der derzeit produzierten Solarmodule weltweit auf Technologien der Schweizer. Dies soll sich nun ändern. Die **Produktionsmaschinen für die Heterojunction/ Smartwire-Technologie werden grundsätzlich nur noch exklusiv zum eigenen Gebrauch hergestellt werden**. Das Unternehmen beabsichtigen ihre eigene Zell- und Modul-Produktion im H1/21 zu starten und diese in den folgenden Jahren schrittweise auszuweiten. **Dabei wolle man mit einer Produktionskapazität von jährlich 400 MW starten** und somit profitabel arbeiten.

Ein **sehr wichtiger Spezialmaschinenbauer zieht sich also aus dem Equipment Markt zurück – Extra-Chancen auch für SINGULUS** mit ihren HJT-Produktionsanlagen (z. B. Wet Chemistry- und Sputtering-Anlagen). Wer z.B. also für die Schweizer bei dem 2 GW-Projekt **3SUN in Catania**, Sizilien des italienischen Energieriesen ENEL in die Bresche springt, steht noch nicht fest. **SINGULUS hat** – so CEO Dr.-Ing. Stefan Rinck - bereits **Angebote abgegeben**.

Made in Germany - in H1/21 soll die PV-Produktion in Sachen starten

Bereits auf der ordentlichen Hauptversammlung von MBT Mitte Mai hatte die Geschäftsführung ihre Pläne zum Aufbau einer hochvolumigen Produktion vorgestellt. Bis 2022 sollen die

Kapazitäten auf 1,4 GW Zell- und 0,8 GW Modulproduktion p.a. ausgeweitet werden und einen profitablen Jahresumsatz von SFR 400 Mio. erreichen. Langfristig (2026) werden **Produktionsvolumen von 5 GW jährlich angestrebt**.

Für den Aufbau einer eigenen Produktion „Made in Germany“ wird aber zunächst Geld gebraucht. Dieses ist nun vorhanden. Die dafür nötige Kapitalerhöhung ist auf großen Anklang gestoßen; insgesamt fließen MBT damit SFR 165 Mio. zu. **In Bitterfeld-Wolfen, Sachsen-Anhalt und Freiberg, Sachsen, den ehemaligen Standorten der Solarfirmen Sovello und Solarworld, soll bereits im ersten Halbjahr 2021 die Produktion beginnen** und in den **nächsten Jahren 3000 neue Arbeitsplätze entstehen**. Gefertigt werden Premium-Solarmodule (gegen SunPower, LG etc.) der nächsten Generation (HJT- Heterojunction), die mehr Leistung pro Fläche und einen wesentlich höheren Energieertrag gegenüber der aktuellen Standardtechnologie vorweisen. Damit tritt man gegen die Standard- Modulanbieter (PERC-Module von Longi, JinKo und QCells etc.) für die Absatzmärkte Europa, USA und Fernost an.

PV-Modul-Fertigung in China läuft wieder an – immer noch große Hürde durch Reisebeschränkungen

In China standen die Bänder vieler großer und kleiner Photovoltaik-Hersteller auch nach dem chinesischen Neujahrsfest weiter still. Im Q2 sind mehr und mehr Anlagen wieder hochgefahren worden. **Eine Nachfrageerholung im zweiten Halbjahr deutet sich an**.

Ramp up am ersten Standort in Bengbu läuft - erste Ausbaustufe erfolgreich

Nachdem in der ersten Fabrik für CIGS Solarmodule in der Stadt Bengbu, China, die Produktion erfolgreich angelaufen und alle Produktionsanlagen für die erste Ausbaustufe (150 MW) final abgenommen wurden, und dort der Ramp-up auf dann insgesamt 300 MW läuft, will CNBM seine ambitionierten Ausbaupläne weiterverfolgen und in Xuzhou, in der ostchinesischen Provinz Jiangsu, nach den Städten Bengbu und Meishan den dritten Standort in China für eine 300 MW Produktion eröffnen.

SINGULUS ist hierbei der wichtigste Technologielieferant. Die Weichen hierfür hatte man auf der China International Import Expo (CIIE) in Shanghai im November 2019 gestellt und die Konditionen für die Lieferung von Produktionsanlagen der ersten Ausbaustufe mit 150 MW für die nächste Fabrik für CIGS Solarmodule in der Stadt Xuzhou („**Fab 6**“), China vereinbart.

Für den **CNBM-Standort Bengbu („Fab 4“)** folgten für die Erweiterung auf 300 MW im zweiten Schritt weitere 5 CISARIS. Die letzten drei Maschinen befinden sich noch in der letzten mehrstufigen und zeitaufwendigen Endabnahme (FAT).

Erste Ausbaustufe für „Fab 6“ in Xuzhou - Lieferverträge über € 50 Mio.

Das erwartete Projektvolumen (für die erste Ausbaustufe von 150 MW) für den Standort **in Xuzhou** liegt zunächst bei über € 50 Mio. Mit dem Projektstart gehen die ersten Anzahlungen – typischerweise in Höhe von rund 40 % der Gesamtvertragssumme – einher, die in den zurückliegenden Monaten fast vollumfänglich getätigt worden.

Ist das Design Freeze erreicht, könnte die System-Produktion schnell erfolgen. Die Abarbeitung des Auftrags – angestrebt war die Auslieferung der 9 Maschinen bis Ende 2020 - ist in diesen Zeiten u.E. mit **besonderen Herausforderungen** verbunden. Das gilt insbesondere für die

Logistik- und Reisebeschränkungen. Die Lieferkette dagegen scheint inzwischen wieder eine ausreichende Stabilität erreicht zu haben.

Im Lieferumfang für die kompletten 300 MW dürften u.E. nicht alle notwendigen Selenisierungssanlagen vom Typ CISARIS beinhaltet sein, die typischerweise erst zu einem späteren Zeitpunkt beauftragt werden.

Wir berichteten zum Jahreswechsel bereits darüber: **Am Standort Meishan, Provinz Sichuan („Fab 5“)** kam es zu **Verzögerungen** bei der Fertigstellung der Fabrikgebäude. Für den Kunden CNBM wurden für den Standort in Meishan bereits 9 Anlagen für die erste Ausbaustufe (150 MW) nach China geliefert und stehen dort zur Installation, was als **„move in“ bezeichnet** wird, bereit. Die Baustelle ist noch nicht wieder im „Normalmodus“. Wann von den SINGULUS-Mitarbeitern vor Ort die Systeme aufgebaut und schließlich in die mehrere Wochen dauernden Endabnahmeprozeduren (FAT) überführt werden können, ist aus heutiger Sicht nicht hinreichend abschätzbar.

Eine **Beauftragung** der zweiten Teil-Ausbaustufe über zusätzliche 150 MW Produktionskapazität („Fab 5“-Zielkapazität 5 x 300 MW = 1.500 MW) **mit weiteren CISARIS Anlagen** scheint sich uns in das **kommenden Jahr 2021 zu verschieben**. Zumal auch in diesem Fall die Einsatzmöglichkeiten der neuen Maschinengenerationen (CISARIS Öfen Gen III) einen zentralen Punkt bei den Verhandlungen ausmachen dürften. Der **erste Schritt in Richtung zweiter Ausbaustufe** über eine 150 MW Modulproduktionslinie ist mit einem **LOI über 5 CISARIS Öfen** bereits getan.

Die Einsatzmöglichkeiten der neuen Maschinengenerationen, bzw. der Design Freeze dürfte auch von zentraler Bedeutung für das Projekt **„Fab 7“**, die von CNBM am **Standort City of Weihai, Provinz Shandong** geplante PV-Produktion, sein.

H1/20 mit drastischem Umsatzeinbruch – COVID-19

Bereits das **Startquartal 2020 zeigte die Spuren der Corona-Pandemie**, die in China zuerst auftrat. Im **Q2/20 belastete die sich ausbreitende Pandemie erheblich** und erfasste alle Geschäftssegmente. Die Umsatzlegung und auch die Bestelleingänge litten gleichermaßen darunter. Die **eingeleiteten Kostensenkungsmaßnahmen** konnten einen herben Verlust nicht verhindern, zumal die Handlungsfähigkeit für die erhoffte Nachfragebelebung im H2/20 erhalten werden musste. Ausgehend von **China hat sich die Lage** in den vergangenen Wochen **zusehends entspannt**, ohne allerdings das Aktivitätsniveau der Vor-Corona-Zeit erreicht zu haben.

Zum Halbjahr verfehlte der Umsatz mit **€ 16,2 Mio.** COVID-19-bedingt und sehr deutlich den Vorjahreswert. **Wesentlicher Grund** für die operative Schwäche: anhaltende Verzögerungen beim move in am CNBM-Standort Meishan und beim Design Freeze für den CNBM-Standort in Xuzhou.

Im Q2/20 konnten lediglich Rechnungen im Wert von **€ 5,3 Mio.** (Q2/19: € 23,3 Mio.) gestellt werden. **Das Brutto-Ergebnis sprang bei dieser extrem schwachen Auslastung u.E. erstmals in der Unternehmensgeschichte mit € -1,5 Mio. im Q2/20** (Q2/19: € 7,7 Mio.) ins Negative, so dass der kumulierte 6-Monats-Wert **€ -0,6 Mio.** (H1/19: € 14,1 Mio.) **erreichte**. Das straffere Kostenmanagement wirkte, so dass die operativen Kosten (inklusive der betrieblichen Aufwendungen und Erträgen) auf Jahressicht nur um € 1,2 Mio. auf € 13,7 Mio. stiegen, während

die **entsprechende OPEX-Kostenquote** – aufgrund des Umsatzrückgangs von 63,3 % auf € 16,2 Mio. - so gerechnet von 28,3% **auf 84,6 % anstieg**.

Chart – Konzerngesamtergebnisrechnung H1/20

SINGULUS – H1/2020 Konzern-Gesamtergebnisrechnung

	H1/20	in % Umsatz	H1/19	in % Umsatz	Prozentuale Veränderung
Umsatzerlöse	16,20	100,0%	44,10	100,0%	-63,3%
Erlösschmälerung u. Vertriebs Einzelkosten	-0,20	-1,2%	-0,50	-1,1%	-60,0%
Herstellungskosten	-16,60	-102,5%	-29,50	-66,9%	-43,7%
Brutto-Ergebnis	-0,60	-3,7%	14,10	32,0%	n.m.
Vertrieb- u. Marketing-Kosten	-5,02	-31,0%	-5,20	-11,8%	-3,5%
F+E-Kosten	-4,44	-27,4%	-3,00	-6,8%	48,0%
sonstige Erträge/Aufwendungen	0,20	1,2%	-0,10	-0,2%	n.m.
Allg. Verwaltungskosten	-4,44	-27,4%	-4,20	-9,5%	5,7%
EBITDA	-12,00	-74,1%	3,60	8,2%	n.m.
E B I T	-14,30	-88,3%	1,60	3,6%	n.m.
Ergebnis v. Str.	-15,40	-95,1%	0,50	1,1%	n.m.
Periodenergebnis	-15,00	-92,6%	0,00	0,0%	n.m.

Quelle: Unternehmensangaben; eigene Berechnungen - EQUI.TS GmbH - August 2020

Im Wesentlichen **unverändert blieb der Mitarbeiterstamm** mit 354 Kolleginnen und Kollegen (31.12.19: 351) denn es gilt sowohl bei den Entwicklungsarbeiten nicht nachzulassen als auch auf die angestrebte Geschäftsbelegung schnell reagieren zu können.

Und dennoch: Im Q2/20 gelang es mit der ab April umgesetzten **Kurzarbeit, die rund 45 % der Belegschaft betraf, sowie** weiteren Maßnahmen rund 20 % der Personalkosten ggü Vj. einzusparen. **Solidarisch** dazu verzichteten die **Vorstände, Führungskräfte und die Aufsichtsratsmitglieder** auf 20 % ihrer monatlichen Fixgehälter im Q2/20. Die Materialkosteneinsparungen waren in ganz ähnlichem Ausmaß, so dass die Q2/20-OPEX insgesamt mit € 7 Mio. (Q2/19: € 7,2 Mio.) den Vorjahresvergleich leicht unterschritten. Gegenläufig entwickelten sich die F&E-Aufwendungen, die zum Q2/19 um € 1,1 Mio. auf nun € 2,7 Mio. ausgeweitet wurden.

Das Q2/20-EBIT erreichte € -8,5 Mio.; so dass sich der Halbjahreswert in Höhe von € -14,3 Mio. ergibt. **Das H1/20-EPS erreichte € -1,69** (H1/19: € 0,00); denn das Neutrale Ergebnis belastete wie im Vorjahreszeitraum unverändert mit € 1,1 Mio.

Hohe Prognoseunsicherheit - Guidance ausgesetzt - EQUI.TS-Schätzung angepasst

Aufgrund der ausgesprochen geringen Visibilität und der gravierenden Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf den Geschäftsverlauf **bleibt die Guidance** für das laufende Geschäftsjahr **ausgesetzt**. Eine neue Einschätzung über das Q3/20, bzw. das H2/20 wurde vom Management in der Telco am 12.08.20 - mit Verweis auf die geringe Visibilität - nicht gegeben.

Wir **passen unsere Schätzung** dahingehend an, als dass wir für das H2/20 im **Best Case** einen Umsatz von rund € 45 Mio. (H2/19: € 34,3 Mio.) für erzielbar halten. Damit würde ein geschätzter

Jahresumsatz von rund € 61 Mio. (12M/19: € 77,9) erreicht, was für das H2/20 insgesamt ein leicht negatives EBIT (H2/20e: € -4,4 Mio.; H2/19: € -9,8 Mio.) bedeuten könnte. Diese, zugegeben grobe und unsicherer, Annahme hat als wesentliche Bedingung eine Belebung der Orderentwicklung im weiteren Verlauf des Q3/20.

Grundsätzlich gilt – **und das ist typisch für die Spezialmaschinenbaubranche auch jenseits der Corona-Zeiten** - die planmäßigen Zahlungseingänge der kontrahierten Bestellungen und die verzögerungsfreie Abarbeitung der laufenden Projekte zu gewährleisten.

Auf Jahresebene wäre dann ein 12M/20-**EPS von rund € -2,53** (2019: € -1,27) die Konsequenz.

Chart – KPI'S H1/20

SINGULUS – H1/2020 Cash Flow, Auftragsentwicklung , Effizienz

	H1/20	H1/19	
Cashflow gew. Geschäftst.	-4,70	-5,80	-19,0%
Cashflow d. Investitionen	1,90	2,00	-5,0%
Cashflow d. Finanzierung	-1,70	4,30	n.m.
Auftragseingang	66,90	27,10	146,9%
Auftragsbestand	77,00	49,00	57,1%
Book-to-Bill-Ratio *	413,0%	62,0%	n.m.
Belegschaft (Stichtag)	354	360	-1,7%
Umsatz/Mitarbeiter (in Mio./Kopf)	0,046	0,121	-62,3%

* Auftragseingang im Verhältnis zum Netto-Umsatz

Quelle: Unternehmensangaben Angaben in Mio. € - EQUITS GmbH - August 2020

Ausreichend verfügbare liquide Mittel: € 6,4 Mio. (30.06.20) + € 14,2 Mio. (31.07.20)

Das rückläufige Geschäftsvolumen **verkürzte die Bilanz zum 30.06.20** auf € 72,4 Mio. Die kurzen Schulden stiegen aufgrund der Anzahlungen für die Fertigungsaufträge, die **langfristigen Verbindlichkeiten dagegen sanken** auf € 36,8 Mio. (31.12.19.: € 38,5 Mio.). **Die Unternehmensanleihe** steht mit nom. € **12 Mio.** bis 22.07.2021 zur Verfügung. Über die Refinanzierung, die einen **zentralen Baustein** der Liquiditätssicherung darstellt, werden die Gespräche zum Jahresende wohl intensiver werden. Im Februar war bereits das besicherte Darlehen über € 4 Mio. bis 01.03.21 verlängert worden. Das mit € -14,9 Mio. negative Gesamtergebnis im ersten Semester drückte **das Eigenkapital per 30.06.20 auf nur noch € -7,9 Mio.**

Weiterhin gilt: Ohne einen weiteren Großauftrag (oder mehrere kleinere Orders) sind die Zahlungsverpflichtungen **im kommenden Jahr 2021** bei gegenwärtiger Geschäftsplanung - ohne externe Eigenkapitalzufuhr - nicht darstellbar.

Die Finanzmittel reduzierten sich im H2/20 um € 8,4 Mio. und betragen zum Stichtag € 6,4 Mio. Sie wurden bis zum 31. Juli um weitere € 14,2 Mio. aufgestockt. Für die **kommenden Monate** also – so betonte der CFO Markus Ehret anlässlich der Telco am 12.08.20 - steht **ausreichend Geld** zur Verfügung.

Der gesamte **Finanzmittelverbrauch erreichte im H2/20 € -8,4 Mio.** (H1/19: € -3,4 Mio.), was ganz wesentlich an der schwachen operativen Performance und dem damit einhergehenden negativen **operativen Cashflow** (H1/20: € -4,7 Mio.; H1/19: € -5,8 Mio.) lag. Für Investitionsmittel wurden, ähnlich wie im Vorjahr, € 1,9 Mio. ausgegeben. Auch die F&E-Ausgaben blieben mit € 5,6 Mio. auf dem traditionellen Niveau (H1/19: € 6,2 Mio.).

Orderentwicklung in Q2/20 enttäuschend - Arbeitsvorrat dank Xuzhou-Order hoch

Der gruppenweite **Auftragseingang in Höhe von € 63,6 Mio. profitierte von** der Beauftragung der ersten Ausbaustufe von 150 MW für den dritten CNBM-Standort **in Xuzhou im Januar 2020** mit **über € 50 Mio.** Im **Q2/20 kamen lediglich € 3,3 Mio. dazu**, so dass der H1/20-Wert € 66,9 Mio. (30.06.19: € 27,1 Mio.) erreichte. Die absolute Höhe dieses KPI erachten wir als erfreulich, allerdings entfallen u.E. rund 70% auf die **Xuzhou-Order von Januar 2020**. Aus den **Segmenten Halbleiter** und insbesondere **Life Science** dagegen sind – auch hier COVID-19-bedingt - nur wenige Bestellungen eingegangen, was, bezogen auf Life Science, klar hinter den Erwartungen bleibt.

Der sehr moderate Bestelleingang im Q2/20 verbunden mit der außerordentlich niedrigen Umsatzlegung beließ den 6-Monats-Orderbestand auf hohem Niveau von € 77,0 Mio. (6M/19: € 49,0 Mio.). Auf den ersten Blick ein durchaus beruhigender Wert, doch gilt auch hier das hohe Gewicht einer Einzelbestellung (**Xuzhou-Order**) zu berücksichtigen.

Die jüngst sehr schwache Umsatzlegung in Verbindung mit den niedrigen Bestellungen lies den Wachstumsindikator „**Book-to-Bill-Ratio**“, also die Relation von neuen gruppenweiten Orders zu getätigtem Umsatz zum H1/20-Stichtag, spürbar auf 413 % (H1/19: 62 %) steigen. Der KPI macht die – COVID-19-bedingt –sehr zögerliche Umsatzentwicklung deutlich.

Segment Solar ist ausschlaggebend – Life Science + Halbleiter in Wartestellung

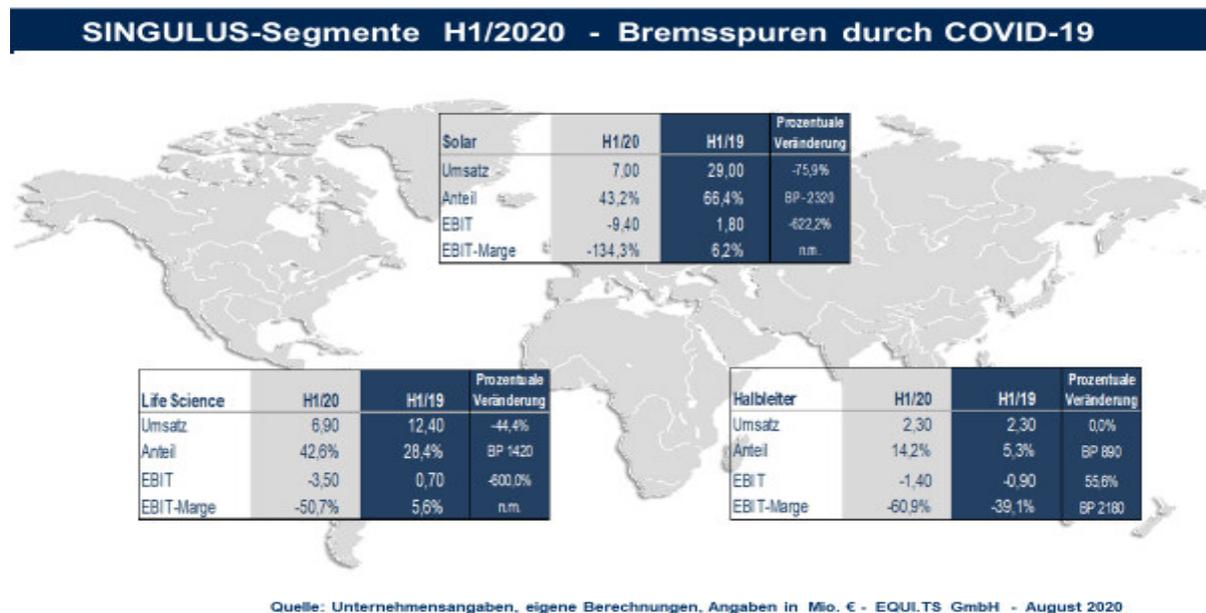
In der Segmentsicht **dominierte** weiterhin das Geschäftsfeld **Solar**. Corona-bedingt kam es seit Jahresbeginn zu einem Umsatzeinbruch. Die H1/20-Erlöse sanken zum Vorjahr um 76% auf € 7,0 Mio. Das Segment-EBIT litt unter der extremen Unterauslastung und sank spürbar von € 1,8 Mio. auf € -9,4 Mio.

Ganz wesentlich für die angestrebte Umsatzbelebung im H2/20 sind, neben den Schlussrechnungen für die Maschinen-Lieferungen der 2. Ausbaustufe an dem **CNBM-Standort Bengbu** („Fab 4“) der „move in“ - also das Aufstellen der vor Ort eingelagerten Maschinen - am **Standort Meishan** („Fab 5“), und schließlich der Design Freeze gefolgt vom Produktionsstart der Systeme für die **Fab 6“ in Xuzhou**. Dafür ist es **ausgesprochen wichtig**, dass die aktuell noch sehr eingeschränkte **Reisefreiheit zwischen Deutschland und China aufgehoben wird**; und in China der eingeschlagene Weg hin zum Normalbetrieb zügig weitergegangen wird. Es bleibt abzuwarten, ob es erreicht wird und nicht höhere Infektionszahlen hier wie dort für erneute COVID-19-bedingte Störungen sorgen - bevor ein Impfstoff und Therapeutika für die breite Krankheitsbekämpfung zur Verfügung stehen könnten.

Die Semesterumsätze **des Segment Life Science** (inklusive dem Optical Disc-Geschäft) verfehlten den Vorjahresvergleichswert um rund € 5,9 Mio. und erreichten insgesamt € 6,9 Mio. Das dazu gehörende Segment-Ergebnis verschlechterte sich entsprechend (H1/20-EBIT € -3,5 Mio.). **Orders seien in Arbeit**, so der CEO Dr.-Ing. Stefan Rinck in der Telefonkonferenz am 12.08.20. Für die „**MEDLINE Clean**“ Beschichtungs- und Reinigungsanlagen hängt das Orderverhalten aber wohl u.E. von der Erholung des aktuell gedrückten Konsumentenvertrauens ab.

Die Inline-Sputtering Systeme, wie das Anlagenkonzept des **POLYCOATER** sowie der DECOLINE II-Produktionslinien, werden weiterentwickelt und so zusätzliche, und prinzipiell hochvolumige Kundengruppen, wie den Consumer Goods und Automotive, ansprechen zu können. Auch hier gilt, dass der Vertrieb durch die aktuellen Kontakteinschränkungen vor besonderen Herausforderungen gestellt ist. So gesehen ist der erfolgreiche Auf- und Ausbau der **zweiten und stabilen Erlössäule** im SINGULUS Konzern u.E. also weder gescheitert noch zum Erliegen gekommen.

Chart – SNG Segmente in H1/20



Konstante Erlöse im Jahresvergleich kennzeichneten das kleinste Segment **Halbleiter**, wo 6-Monats-Einnahmen von € 2,3 Mio. erwirtschaftet wurden, was dem seit mehreren Jahren durchaus **üblichen Niveau entspricht**. Die intensivierten Vertriebsaktivitäten – unter Leitung des Bereichsvorstandes Dr. Strahberger - haben sich im Segment-EBIT € -1,4 Mio. (H1/19-Wert: € -0,9 Mio.) niedergeschlagen.

Im Anwendungsbereich Sensorik sind Verkaufsgespräche für Vakuum-Beschichtungs-Anlagen Typ **ROTARIS sehr weit fortgeschritten**. Allerdings ist es noch nicht gelungen, die erste Anlage für den Produktionseinsatz zu verkaufen. Das Management gibt sich gleichwohl für die kommenden Monate in dieser Hinsicht **sehr zuversichtlich**.

Chart – KPI'S in H1/20

SINGULUS – H1/ 2020 Umsatz- und Ergebnisentwicklung

	H1/20	H1/19	Prozentuale Veränderung
Umsatzerlöse	16,20	44,10	-63,3%
Herstellungskosten	16,60	29,50	-43,7%
Vertrieb- u. Marketing-Kosten	5,02	5,20	-3,5%
F+E-Kosten	4,44	3,00	48,0%
Allg. Verwaltung	4,44	4,20	5,7%
EBITDA	-12,00	3,60	n.m.
Abschreibungen	2,30	2,00	15,0%
E B I T	-14,30	1,60	n.m.
Ergebnis v. Str.	-15,40	0,50	n.m.
Steuern	-0,40	0,50	n.m.
Periodenergebnis	-15,00	0,00	n.m.
EPS (kumulativ)	-1,69	0,00	n.m.

Quelle: Unternehmensangaben; eigene Berechnungen - EQUI.TS GmbH - August 2020

Bewertung

Unverändert leiten wir unseren Zielkurs als Mittelwert aus den Bewertungsmultiples der Peer-Group einerseits und der EQUI.TS-DCF-Analyse andererseits – jeweils gewichtet mit jeweils 50 % - ab. Danach berücksichtigen wir das Unternehmens- und **Investitionsrisiko, das wir jetzt spürbar angehoben haben**. Das Lieferketten- und Logistik-bzw. Reise-Einschränkungen und die Baustellenentwicklung in China stehen im Fokus.

Damit berücksichtigen wir zum einen die bedeutenden Anzahlungen für die Spezialmaschinen für „**Fab 6**“ in der **City of Xuzhou**. Zum anderen beeinträchtigt die Corona-Pandemie immer noch die Logistik-bzw. Reise-Aktivitäten. Damit nicht genug; laut WHO steigt die Zahl der Infektionen ungebrochen. Es drohen wieder - wenn auch vorwiegend mit lokal begrenzter Ausprägung - schärfere Restriktionen.

Die hohe Bedeutung des chinesischen Schlüsselkunden CNBM könnte noch einige Monate anhalten, ja, mit wachsender Zahl an aktiven CNBM-Projekten sogar erst einmal zunehmen, bevor das breitere Produkt- und Kundenportfolio im Segment „Solar“ zu Orders und Erlösen führen wird. Die Aussichten im Bereich Heterojunction PV-Zellen haben sich zusehends verbessert, doch fehlen (noch) die bindenden Lieferverträge. Würden sich eben diese Perspektiven in **Kroatien** im weiteren Verlauf des Jahres realisieren, wäre eine neuerliche Absenkung des Risikoaufschlags - Stichwort sinkendes Clusterrisiko - die Konsequenz. Ähnliches gilt im Bereich Halbleiter bei einer **Beauftragung einer ROTARIS-Maschine** für den erstmaligen Produktionseinsatz. Schließlich richten sich die Blicke, was die **MEDLINE Cleaner** betrifft, auf das Q4/20.

Das langfristige Wachstum des PV-Marktes steht außer Frage. Die Aussichten der Branche und damit auch von SINGULUS - jenseits der dem Geschäftsmodell innewohnenden Liquiditäts-herausforderungen - dürften sich auf die mittlere Sicht nicht verdunkeln, im Gegenteil. Das gilt erst recht für die „Post-COVID-19-Zeit“ und den Herausforderungen der globalen Energiewende.

Kurzfristig allerdings gilt ein **erhöhtes operatives Risiko**, das wir in die Zielkursermittlung einpreisen.

Allerdings verschiebt es sich u.E. von der finanztechnischen (Stichwort: Liquidität) zur operativen Dimension (Stichwort: Vertrieb, Logistik), wenn man sich vor Augen hält, das auch in näherer Zukunft bedeutende Bestellungen, gefolgt von Anzahlungen, in der Geschäftsplanung sehr hohe Bedeutung haben. Die kurzfristige Visibilität allerdings ist sehr eingeschränkt.

Aus Sicht vieler Investoren besteht weiterhin ein Klumpenrisiko in der Kundenstruktur, das zu einem **Liquiditäts- und Finanzierungsrisiko führe und** u.E. die ausschlaggebende „Kursbremse“ darstellt.

Chart – aktuelle Peer-Bewertung

Unternehmen	Mkap in € Mio. (akt.)	KGV				KGV				KGV				Umsatz CAGR 2019-2022 (in %)
		(2020e)	EV/Umsatz	EV/EBITDA	EV/EBIT	(2021e)	EV/Umsatz	EV/EBITDA	EV/EBIT	(2022e)	EV/Umsatz	EV/EBITDA	EV/EBIT	
Aixtron SE	1.215,7	42,2	3,52	21,8	27,5	29,0	3,10	15,4	180,8	21,0	2,69	11,6	13,1	7,7
LPKF Laser & Electronics AG	514,4	57,9	4,08	24,2	39,4	26,4	3,03	13,7	18,3	18,4	2,44	10,1	12,6	10,4
Manz AG	172,7	38,0	0,81	9,2	30,1	10,5	0,58	5,3	9,5	6,7	0,46	3,8	6,6	16,5
Meyer Burger Technology AG	307,3	n.m.	2,78	n.m.	n.m.	n.m.	2,65	n.m.	n.m.	56,9	1,39	7,2	12,3	3,5
Singulus Technologies AG	34,1	-1,6	0,65	-12,8	-6,4	6,0	0,36	3,9	5,6	4,0	0,32	3,1	4,2	20,3
MEDIAN	307,3	40,1	2,8	15,5	28,8	18,4	2,7	9,5	13,9	18,4	1,4	7,2	12,3	10,4
Singulus Technologies AG	34,1	-1,6	0,65	-12,8	-6,4	6,0	0,39	4,5	12,6	4,0	0,33	3,3	4,5	26,8
Abschlag/Aufschlag		-103,9%	-76,6%	-182,5%	-122,3%	-67,4%	-85,2%	-52,2%	-9,0%	-78,4%	-76,1%	-54,7%	-63,8%	
Impliziter fairer Wert		-99,10	<u>25,60</u>	<u>-7,14</u>	-26,61	<u>11,74</u>	<u>40,33</u>	<u>12,58</u>	<u>6,65</u>	<u>17,70</u>	<u>25,00</u>	<u>13,26</u>	<u>16,58</u>	ZIELKURS 15,06 €
				<u>9,23</u>				<u>17,82</u>				<u>18,13</u>		
Quelle: T/R	Datum: 20.08.2020													

SINGULUS ist also anhaltend preiswerter als Vergleichsunternehmen. Das ausgeprägte Kurspotential im Peer-Gruppen-Vergleich (Kriterium: Maschinen für Oberflächenbehandlung; Solar) besteht weiterhin, ja, ist durch die Kursanstiege der Peers in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen.

Auch wir folgen (noch) dieser Bewertungslogik. Die **neue Gewinnreihe** und das aktuell **erhöhte Risiko (COVID-19) drücken den Zielkurs**. Wir erwarten für eine geraume Zeit **sehr volatile Kurse**. Den abgeleiteten „**fairen Wert**“ für die SINGULUS-Aktien sehen wir bei **€ 7,50/Aktie** (zuvor € 8,95).

Vor diesem Hintergrund **bekräftigen wir unsere Kaufen-Empfehlung** für die SINGULUS Aktie..

DISCLAIMER

MiFID II-Hinweis: Diese Studie wurde ausschließlich 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. 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: EQUI.TS GmbH - 60435 Frankfurt/M.

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Thomas Schießle, Analyst und Daniel Großjohann, Analyst.

Die EQUI.TS GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

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

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	29.08.2019	Kaufen	€ 11,80
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	22.11.2019	Kaufen	€ 10,80
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	31.03.2020	Kaufen	€ 8,95
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	21.08.2020	Kaufen	€ 7,50

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Thomson/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 dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, es wurden anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

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

Die EQUI.TS GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

NEUTRAL: Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen -15% und +15%.

VERKAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als -15%.

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), historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz- oder Portfolio-Bewertungsansätze und Peer-Group-Vergleiche.

In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von historischen und auch von Dritten geschätzten Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT; ferner Produkt- und/oder Entwicklungs-Portfolio-gestützte Kennzahlen) bewertet.

Alle hieraus abgeleiteten Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit, die Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten in die Peer-Group-Analyse ist primär die fundamentalökonomische Vergleichbarkeit, ergänzt um kapitalmarktorientierte Kriterien (z.B. Unternehmensgröße, Marktkapitalisierung etc.). Hierbei liegt es allein im Ermessen der EQUI.TS GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Peer-Group-Liste vorzunehmen. Für die auf der Peer-Group-Liste aufgeführten Emittenten wird, wenn von der EQUI.TS GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst.

Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der EQUI.TS GmbH. Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Peer-Group-Liste aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuelle Erwartung wider und kann sich in Anhängigkeit von unternehmensindividuellen, volkswirtschaftlichen, gesellschaftlichen oder kapitalmarktbezogenen Änderungen jederzeit ändern.

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.

Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Ferner haben in bestimmten Branchen die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten der Emittenten sehr hohen Stellenwert (z.B. in der Pharma- und Biotech-Branche). Änderungen in diesem Aktivitätsfeld können unangekündigt und mit hoher Sensitivität auf die Unternehmensbewertung auftreten.

Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele 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 Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:**

(21.08.2020 - 09.25 Uhr CET)

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

(Schlusskurse vom 20.08.2020)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUI.TS GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5 % des Grundkapitals,
2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,
3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,
4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,
5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,
6. Der Verfasser hat die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (vergüteter Auftrag) erstellt,
7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,
8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft Interessenskonflikt 7. zu.

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

Dieses Dokument wurde von der EQUI.TS GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Diese Veröffentlichung wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden keine Anwendung. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der EQUI.TS GmbH zulässig.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.

Dieses von EQUI.TS GmbH 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 EQUI.TS GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann EQUI.TS GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens EQUI.TS GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von EQUI.TS GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von EQUI.TS GmbH berichtigt werden, ohne dass EQUI.TS GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieses Produktes oder deren Befolgung stehen. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch in ihr enthaltene Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung jedweder Art.

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright:

Das Urheberrecht für alle Beiträge liegt bei der EQUI.TS GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.

Stand: Tag der Veröffentlichung des Produktes

EQUITS GmbH
Am Schieferstein 3
D-60435 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn
und
Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt/M.