

Datum 27.08.2021

Empfehlung:

Kaufen/buy

(alt: Kaufen/buy)

PT: € 16,00

(alt: € 16,00)

Viscom AG

Branche: Elektronik-Technologie

Segment: Prime Standard

ISIN: DE0007846867

Reuters: V6CG.DE

Kurs (26.08.2020): € 13,15

Marktkapitalisierung (in Mio.) € 118,61

EV (in Mio.) € 130,36

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 42,9

52W Hoch € 15,80

52W Tief € 5,64

Finanzkalender

Q3/21 Report 11.11.2021

EKF; FFM 24.11.2021

Aktionärsstruktur

Streubesitz 29,1%

Gründer 59,9%

Allianz G I 6,5%

Universal Investm. 3,0%

eigene Aktien 1,5%

Kursentwicklung

C



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

Viscom AG

H1/21 bestätigt die Trendwende - sehr dynamische Ordertätigkeit - gestresste Lieferketten im Fokus

Der Geschäftsverlauf im ersten Halbjahr 2021 hat die Trendwende bestätigt und mit dem ausgesprochen erfreulichen Q2/21 eine sehr solide Basis für den weiteren Geschäftsverlauf gelegt. Die betrieblichen Frühindikatoren – insbesondere der rekordhohe Ordereingang in Q2/21 – deuten ein **Wachstumspotential im H2/21** an. Das Konjunkturrisiko ist allerdings jüngst gestiegen (Stichwort: Lieferketten). Die Planbarkeit des Geschäftsverlaufs im H2/21 ist herausfordernder geworden, was nicht zuletzt auch für die Umsatzlegung und damit die Guidance Auswirkungen hat. In diesem Zusammenhang ist der sehr komfortable Orderbestand ein Pluspunkt.

Der **Zielkurs bleibt unverändert**. Wir **bekräftigen unsere Kaufempfehlung**, zumal die Vergleichsunternehmen höher bewertet werden.

Wir halten an unserer Jahresprojektion fest, die 21er Guidance wird bestätigt. Nach der Aufholjagd im H1/21 beruhigt sich die Nachfragedynamik, zumal **Lieferketten- und Logistik-Probleme** die Produktionsausweitung behindern. Lieferfristen und Preise steigen, die Visibilität nimmt ab.

- ✓ Die am 23.03.21 erstmalig veröffentlichte **Geschäftsplanung** wurde jüngst **bestätigt**. Sie ist **entsprechend den Rahmenbedingungen u.E.** sowohl **zuversichtlich als auch vorsichtig**.
- ✓ Die **Ordergenerierung sowie die Ergebnisentwicklung (EBIT)** in **Q2/21** bekräftigen die erreichte Trendwende (Q2/21-Auftragseingang /-EBIT: € 24,8 Mio. (Vj: € 9,4 Mio.) bzw. € 0,71 Mio. (Vj: € -1,4 Mio.). Die betrieblichen Aufwendungen in der Halbjahressicht profitierten u.a. auch von den Strukturmaßnahmen und blieben auf Vorjahresniveau. Die H1/21-EBIT-Marge drehte ins Positive (+1,5 %; Vj. -13,1 %). Das H1/21er **EPS** erreichte € 0,04 (H1/20: € -0,45).
- ✓ Das **Working Capital** wuchs wie auch die Gesamtleistung. Ohne die F&E-Agenda einzukürzen lag der Kapitalabfluss (**Free Cashflow**) bei **€ 4,2 Mio.**
- ✓ Der **H1/21-Ordereingang** von € 45,5 Mio. (+79,7 % ggü Vj.) profitierte insbesondere von den rekordhohen Bestellungen im Q2/21 in Höhe von € 24,8 Mio. Der **Arbeitsvorrat** wuchs zum 30.06.21 um 158 % auf € 30,35 Mio. und bewegt sich inzwischen über „Normalniveau“.
- ✓ Es laufen **Investitionswellen** im Zusammenhang mit der **Digitalisierung (5G) bzw. der Elektrifizierung** der Pkw-Flotten. Bei Batteriefertigung und anspruchsvollerer Leistungselektronik, wie in der **Halbleiterindustrie** beschleunigen sich die Investitionen; Viscom hat sich darauf eingestellt.
- ✓ Bilanziell gesund **verfolgt Viscom eine Wachstumsstrategie**, verzichtet deshalb auf massive Entlassungen und optimierte stattdessen die interne Organisation („**Customer Care Teams**“ – „**CCT**“). Viscom wird flexibler, skalierungsfähiger und profitabler.

Ausblick: Neue Inspektionstrends sind zu besetzen; zusätzliche Kundengruppen anzusprechen.

Kennzahlenübersicht - Viscom AG

| (in EUR m) | Umsatz | EBITDA | EBIT | EPS | EV/Umsatz | KGV |
|------------|--------|--------|------|-------|-----------|-------|
| 2018 | 93,6 | 12,9 | 10,9 | 0,88 | 3,8 | 44,2 |
| 2019 | 88,6 | 9,1 | 4,1 | 0,35 | 4,2 | 111,5 |
| 2020 | 61,6 | -0,8 | -6,0 | -0,50 | 2,1 | -23,2 |
| 2021e | 75,9 | 11,2 | 6,1 | 0,45 | 1,7 | 29,3 |
| 2022e | 83,3 | 15,6 | 10,9 | 0,82 | 1,6 | 16,0 |
| 2023e | 90,5 | 19,4 | 14,2 | 1,08 | 8,3 | 12,1 |

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognosen)

Nachholphase läuft aus - Stimmungseintrübung - Angst vor Inflation bleibt

Die deutsche Wirtschaft ist im Q2/21 vor allem dank ausgabenfreudiger Verbraucher und staatlicher Konsumausgaben kräftig um 1,6 % gewachsen. Für das **Q3/21 zeichnet sich ein nochmals deutlich stärkeres Plus ab**. Die Bundesbank taxiert ein mögliches Plus auf 3 %. Zugleich nehmen die mittelfristigen Konjunktursorgen aber zu – wegen der steigenden Corona-Infektionszahlen, aber verstärkt auch wegen der anhaltenden Lieferkettenprobleme hierzulande und weltweit. Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich im **August zum zweiten Mal in Folge verschlechtert**. Das **Ifo-Geschäftsklima sank gegenüber dem Vormonat um 1,3 Punkte auf 99,4 Zähler**. Das gilt auch für wichtige Volkswirtschaften jenseits der EU, wo sich die wirtschaftliche Erholung verlangsamt. Das zeigen z.B. die **Einkaufsmanagerindizes (PMI Composite)** von IHS Markit für **August** für die USA, Großbritannien und Japan. Sie **sanken** von ihren Rekordwerten teils deutlich, **gleichwohl blieben die Werte über 50 und damit im Expansionsbereich**.

Die **Entwicklung und Aussichten im Maschinenbau spiegeln dieses Muster wider**. Nach VDMA-Verbands-Zahlen war das H1/21 von Nachholeffekten geprägt. Der H1/21er Auftragszugang wuchs zum Vj. um 29 %. Für das Gesamtjahr 2021 liegen die **VDMA-Erwartungen** mit einem **10 %igen Produktionswachstum** darunter, weil die coronabedingt auftretende Knappheit bei Vorprodukten die Produktionspläne der Unternehmen dämpfen würde.

Chinas Wirtschaft hatte schnell die Vor-Corona-Dynamik zurückgewonnen (2021e bzw. 2022e: 8,4 % p.a. bzw. 5,6 % p.a.), hat aber aktuell mit erneuten lokalen Lockdowns zu kämpfen. **Die US-Industrie** profitiert vom überdimensionierten 1,9-Bill.-Dollar-Konjunkturpaket.

Die Kehrseite sind auch dort **aufkeimende Inflationstendenzen**. Die Deutsche Bundesbank erwartet, dass die Inflationsrate bis zum Jahresende in Richtung 5 % - vorübergehend - ansteigen könnte. Eine **Trendwende der ultralockeren Geldpolitik** wird seit Monaten immer intensiver diskutiert. Die überwiegende Mehrheit der Prognostiker schaut deshalb gespannt auf die US-Notenbank, die (noch) keinen konkreten Fahrplan für die geldpolitische Wende angekündigt hat.

Guidance 2021: H1/21 legt solides Fundament – Herausforderungen in den Lieferketten nehmen zu

Die Geschäftsplanung bei Viscom setzte für das laufende Geschäftsjahr auf einen **erfreulichen Start**. **Das Q2/21 folgte - mit einem rekordhohen Bestelleingang von € 24,8 Mio.** – in beeindruckender Weise und legte somit ein u.E. sehr solides Fundament. Die 21er-Finanzplanung sieht auch für das H2/21 - bei rückläufigem Pandemiegeschehen – einen lebhaften Bestelleingang vor; was sich bis in die jüngste Vergangenheit auch realisiert. So gesehen konnte die erstmals am 23.03.2021 veröffentlichte **Jahresprognose für das Geschäftsjahr 2021** bekräftigt werden. Zumal die Umsatzlegung in H2 typischerweise ca. € 10 - 15 Mio. größer ist als in H1 eines Geschäftsjahres.

Zeitgleich dämpft aber die auftretende Knappheit bei einer wachsenden Zahl an Vorprodukten die Produktionspläne der Unternehmen. Sowohl bei vielen Kunden, als auch bei Viscom ist die Produktionssteuerung zunehmend eine Herausforderung. Die Lieferzeiten wachsen, das Bestellverhalten wird erratischer, die Visibilität ist gesunken.

Die unverändert gültige Jahresplanung gibt ein **Umsatzband zwischen € 70 bis € 80 Mio.** (midpoint: ca.+22 % ggü. 2020) vor. Die EBIT-Marge soll zwischen 3,0 und 9,0 % liegen (2020: - 9,7 %; 2019: 4,5 %), dies würde einem **EBIT zwischen € 2,1 und € 7,2 Mio.** (2020: € -5,98 Mio.; 2019: € 4,02 Mio.) entsprechen. Dabei werden die umfangreichen Maßnahmen zur Kostensenkung auch in den kommenden Quartalen ihre Wirkung entfalten.

Mit Blick auf die Rahmenbedingungen **bleibt die Guidance** u.E. sowohl **zuversichtlich als auch vorsichtig**.

Trendwende in H1/21 bestätigt - EQUI.TS Schätzung 2021 hat Bestand

Wir halten also an unserer Jahresprojektion fest, die den Umsatzzuwachs für 2021 mit **23,4 % auf € 75,9 Mio.** und das EBIT auf € 6,1 Mio. (Vj. € -5,98 Mio.) taxiert.

Die coronabedingten Betriebskostensenkungen (z.B. Kurzarbeiterregelung) sind zur Jahresmitte ausgelaufen, andererseits sollen weder die F&E-Anstrengungen noch die angepasste Personalausstattung – in Anbetracht der lebhaften Nachfrage – wesentlich verändert werden. Prozessoptimierungen, wie Fertigungstiefen, Teilevielfalt oder Kundenschnittstellen ergänzen die Strukturmaßnahmen, die im H1/21 bereits spürbar Wirkung gezeigt hatten.

Chart – H1/2021 KPI's

| VISCOM - H1/2021 - Konzern-Kennzahlen | | | |
|---------------------------------------|---------------|--------------|-------------------------|
| | H1/21 | H1/20 | Prozentuale Veränderung |
| Umsatzerlöse | 34,07 | 29,47 | 15,6% |
| Gesamtleistung | 39,06 | 29,96 | 30,4% |
| Materialaufwand | 17,24 | 12,93 | 33,3% |
| Personalaufwand | 15,46 | 15,12 | 2,2% |
| EBITDA | 3,45 | -1,28 | n.m. |
| E B I T | 0,51 | -3,87 | n.m. |
| a.o. Ergebnis | 0,00 | 0,00 | n.m. |
| Ergebnis v. Str. | 0,37 | -4,00 | -109,4% |
| Steuern | -0,01 | -0,04 | -65,8% |
| Periodenergebnis | 0,39 | -3,96 | -109,8% |
| Cashflow aus betriebl. Tätigkeit | -2,83 | 6,44 | -143,9% |
| Cashflow aus Investitionstätigkeit | -1,37 | -1,51 | -9,3% |
| Cashflow aus Finanzierungstätigkeit | -1,58 | -1,57 | -0,4% |
| Auftragseingang | 45,48 | 25,30 | 79,7% |
| Auftrags-Bestand | 30,35 | 11,78 | 157,7% |
| Book-to-Bill-Ratio | 133,48 | 85,87 | 55,5% |
| Belegschaft (Stichtag) | 462 | 479 | -4% |
| Umsatz/Mitarbeiter (in Mio./Kopf) | 0,074 | 0,062 | 20% |

Angaben in Mio. € - Quelle: Unternehmensangaben, eigene Berechnung - August 2021 - EQUI.TS GmbH

Auf die erfreuliche Trendwende zum Jahresstart folgte der erwartete und zum Vorjahres-Lockdown-Quartal (Q2/20-Umsatz: € 13,85 Mio.) sehr ausgeprägte **Dynamikgewinn in Q2/21**. Das **alte „Normalniveau“**, was die Topline betrifft, wurde damit wieder erreicht. In den kommenden Monaten ist u.E. mit spürbarem **Wachstum** zu rechnen.

Gleichzeitig sind die **operativen Herausforderungen**, insbesondere die gestressten **Lieferketten und der Teilemangel u.E. gewachsen, was für eine Stimmungseintrübung sorgte**.

Auf die erfreuliche Trendwende zum Jahresstart folgte der erwartete und zum Vorjahres-Lockdown-Quartal (Q2/20-Umsatz: € 13,85 Mio.) sehr ausgeprägte **Dynamikgewinn in Q2/21**. Das **alte „Normalniveau“**, was die Topline betrifft, wurde damit wieder erreicht. In den kommenden Monaten ist u.E. mit spürbarem **Wachstum** zu rechnen. Gleichzeitig sind die **operativen Herausforderungen**, insbesondere die gestressten **Lieferketten und der Teilemangel u.E. gewachsen, was für eine Stimmungseintrübung sorgte**.

Sehr kräftiger Bestellzugang in Q1/21 und Q2/21 - hoher Arbeitsvorrat

Der Trendwechsel bei den **Bestelleingängen**, der zum Jahresbeginn (**Q1/21: € 20,7 Mio. +30,2 %** ggü. Q1/20) eingeleitet wurde, bestätigte sich im Q2/21 eindrucksvoll. Der rekordhohe Dreimonats-Orderzugang in Höhe von € 24,8 Mio. **übertraf** das Lockdown-gedrückte Q2/20 um +163,5 % und steigerte den Halbjahreswert um 79,7 % ggü. H1/20 auf aktuell € 45,5 Mio.

Der konzernweite Frühindikator **„Book-to-bill-Ratio“** (**133,5 %** (Vj.: 85,9 %)) wuchs zeitgleich und expandierte damit inzwischen zum vierten Mal in Folge. Für den H1/21-Auftragsbestand (+ 157,7 % auf € 30,3 Mio.) bedeutete das zum 30.06.21 eine spürbare Ausweitung auf mehr als vier Monate. Dem Vernehmen nach steigen die Lieferfristen.

Die konzernweiten H1/21-Umsätze übertrafen mit € 34,07 Mio. das Vergleichsniveau lediglich um 15,6 %, was die zugrundeliegende Nachfragedynamik u.E. immer noch nicht zutreffend widerspiegelt. Das starke Kundeninteresse hat für kräftig gestiegene Anarbeitungen gesorgt, so dass die Steuerungsgröße **„Gesamtleistung“ im Jahresvergleich** – bei einem Materialkostenanstieg um 33,3% auf € 17,24 Mio.- um **30,4 % auf € 39,06 Mio. stieg**. Die moderate Reduzierung der Mitarbeiterzahl (-3,6 % ggü. Vj. auf 462) und die in Unternehmensteilen noch genutzte **Kurzarbeitsregelung** haben die H1/21-**Lohnkosten ggü. Vj. annähernd unverändert gelassen**. Nach Verrechnung gestiegener Planabschreibungen erreichte das 6-Monats-EBIT wieder € 0,51 Mio., wovon im Q2/21 € 0,71 Mio. erwirtschaftet wurden und den Turnaround deutlich machen. Das **H1/21-EPS profitierte vom Q2/21-EPS in Höhe von € 0,08/Aktie und erreichte in Summe € 0,04/Aktie** und vergleicht sich mit dem (wg. China-Lockdown hohen) Verlust in H1/20 von € -0,45/Aktie.

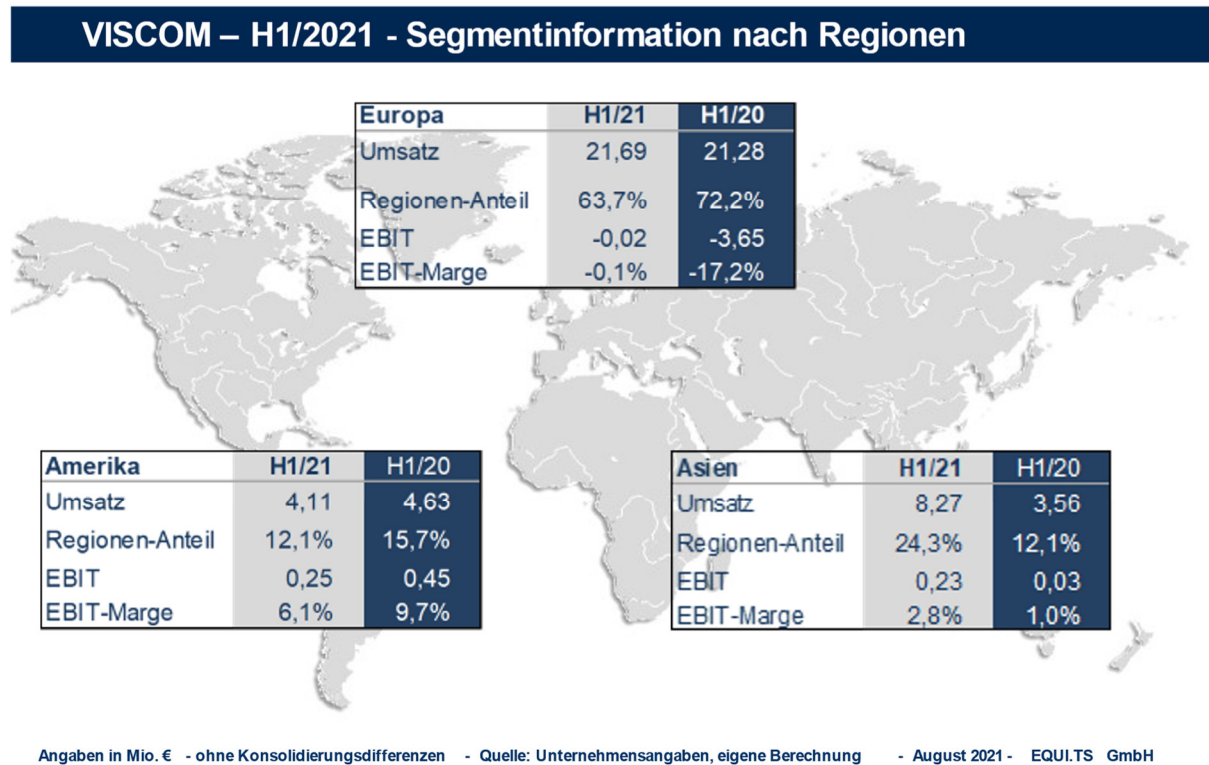
Die **u.E. weiterhin gesunde Bilanz** verlängerte sich im Wesentlichen durch die erwähnten Anarbeitungen, was durch Nutzung der Kreditlinien finanziert wurde. Das Working Capital stieg auf € 38,2 Mio. und auch der operative Kapitalabfluss in Höhe von € -2,83 Mio. hatte seine Ursache in der zum Vj. um € 9,1 Mio. gestiegenen Gesamtleistung.

Q2/21 - Nachfragebelebung inzwischen in allen Kundenregionen

Die Umsätze in der bedeutendsten Verkaufsregion **Europa** übertrafen mit € 21,69 Mio. nach den Rückgängen im gesamten Jahr 2020 inzwischen wieder leicht den Vj.-Wert. Das Regionen-EBIT in Europa pendelt aufgrund der Unterauslastung in Hannover um die Null-Linie. Im Zeitablauf nahmen die Kundenanfragen, **insbesondere im Heimatmarkt** kontinuierlich zu, wo der H1/21-

Deutschland-Umsatz um 20,8 % ggü. Vj. auf € 14,58 Mio. stieg. Die lebhaftere Kundennachfrage hält dem Vernehmen nach an, was den Optimismus bezüglich der Aussichten bei Viscom stützt.

Chart – H1/2021 – Regionen



Der Erlösrückstand der **Region „Amerika“** konnte durch die Q2/21-Erlöse in Höhe von € 2,59 Mio. (Q2/20: € 1,74 Mio.) deutlich verkürzt werden. Das H1/21-Regionen-EBIT sprang folgerichtig wieder ins positive (€ 0,249 Mio.), zumal die lokale Break-even-Schwelle durch Kosteneinsparungen abgesenkt war. Von der **kräftigen Erholung der US-Wirtschaft sollten die Viscom-Regionen-Erlöse** auch im H2/21 profitieren.

In der strategisch wichtigen **Kundenregion „Asien“** war die Erlössteigerung anhaltend und sehr ausgeprägt. Die Semesterumsätze erreichten mit € 8,27 Mio. fast wieder das „alte Normal“ und mehr als den doppelten Vorjahreswert von € 3,56 Mio. Die **EBIT-Marge erholte sich von 0,96 % auf 2,8 %**. Auch die globalen Automobilkunden investieren wieder, was Viscom nutzen will, um die Präsenz im Wachstumsmarkt China sowie in einzelnen Regionen Asiens weiter zu steigern. Die im Q3/21 vorgesehene Markteinführung des iX7059 auf der Nepcon Southchina Messe ist dabei u.E. ein wichtiger Meilenstein.

Chance-/Risiko-Verhältnis verbessert sich – Zielkursanhebung

Wir sehen Viscom in einer **mehrwährige Wachstumsphase** (Treiber: Digitalisierung, Elektrifizierung im Transportwesen), die u.E. das Potential hat, das Unternehmen wieder an und

über die **bekannte Zielmarke für den Jahresumsatz von € 100 Mio.** zu führen. Die abgesenkte Break-even-Schwelle verspricht dann eine deutlich höhere Profitabilität.

Der sehr erfreulichen Order-Lage und -Entwicklung stehen die noch einige Zeit anhaltenden Unwägbarkeiten in den Lieferketten - bei Viscom, wie bei ihren Kunden – gegenüber. Was zunehmend auf die Stimmung schlägt. Im Saldo bleibt das Chance-/Risiko-Profil unverändert, genauso wie die EQUI.TS-Schätzung. Wir lassen den im Mai angehobenen Zielkurs unangetastet und bekräftigen, nach den jüngsten Aktienkursrückgängen, unser **Kaufurteil**

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; Am Schieferstein 1 - 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 gem. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

| Unternehmen | Analysten | Datum | Empfehlung | Kursziel |
|--------------------|-----------------------------|--------------|-------------------|-----------------|
| Viscom AG | T. Schiessle /D. Großjohann | 26.08.2020 | Kaufen | € 9,20 |
| Viscom AG | T. Schiessle /D. Großjohann | 23.11.2020 | Kaufen | € 8,50 |
| Viscom AG | T. Schiessle /D. Großjohann | 14.04.2021 | Kaufen | € 15,00 |
| Viscom AG | T. Schiessle /D. Großjohann | 18.05.2021 | Kaufen | € 16,00 |
| Viscom AG | T. Schiessle /D. Großjohann | 27.08.2021 | Kaufen | € 16,00 |

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%.

HALTEN: 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:**

(27.08.2021 – 09.00 Uhr MEZ)

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

(Schlusskurse vom 26.08.2021)

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 6. 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