

Datum 17.05.2021

Empfehlung:

Kaufen/buy

PT: € 9,30

(Kaufen/buy)

(alt: € 8,90)

SINGULUS TECHNOLOGIES AG

Branche: Spez. Maschinenbau

Segment: Prime Standard

ISIN: DE000A1681X5

Reuters: SNGG.DE

Kurs (14.05.2021): € 4,95

Marktkapitalisierung (in Mio. €) € 44,04

EV (in Mio. €) € 56,14

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 166,10

52W Hoch € 8,10

52W Tief € 3,01

Finanzkalender

Q2/21 Report 05.08.2021

ordl. HV 15.09.2021

Aktionärsstruktur

Streubesitz 65,5%

TSTG Comp.(CNBM) 16,8%

Universal-Investm.-Ges. 8,0%

Clemens Jakopitsch 6,2%

Janus Henderson 3,5%

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

FK-Prolongation legt solide Geschäftsbasis - Kundenbestellungen legen zu - aber Solar noch zögerlich

Wie erwartet war das Q1/21 ein „noch ruhiges“. Die Corona-bedingten Belastungen (teils Kurzarbeit bei SINGULUS) hielten zu Jahresstart an.

Die jetzt veröffentlichten und vorläufigen Q1/21er KPI's, mit einem Umsatz von € 14,6 Mio. und einem Orderbestand von ca. € 69,8 Mio. (Q1/20: € 79,0 Mio.) bestätigen u.E. diesen Trend bei SNG. Im Q1/21 kamen für € 7,9 Mio. neue (vorwiegend Non-Solar-) Orders dazu. Die Investitionsbereitschaft der Industriekundschaft steigt, wie es auch die diversen Frühindikatoren avisieren. Im zentralen Segment Solar allerdings halten die Verzögerungen an bei Umsatz und Orderentwicklung an. Mit den Impfkampagnen sollten das Investitionsvertrauen und die Bestellneigung weiter an Breite und Geschwindigkeit gewinnen und eine sehr deutliche Erholung im späteren Jahresverlauf 2021 ermöglichen. Haupt-Risikofaktor ist die Lieferkette (bei SNG und bei den Kunden). Mit der erfreulichen Non-Solar-Orderentwicklung dürfte sich auch die Liquiditätsslage weiter entspannen - der Zielkurs steigt.

Der Bewertungsabschlag zu den Peers ist immer noch ausgeprägt - Kaufen

- ✓ Unsere 21er-Schätzung hat grundsätzlich Bestand, wir haben sie allerdings etwas vorsichtiger formuliert. Die EQUI.TS-Prognose erwartet nun einen Jahresumsatz/EBIT von ca. € 106 Mio. bzw. € 0,6 Mio. Dabei erwarten wir H2/21 >> H1/21.
- ✓ Mit der erzielten FK-Prolongation sinkt das Finanzrisiko beträchtlich und das WP-Testat („positive Fortführungsprognose“) kann u.E. nach Ablauf der Einspruchsfrist erfolgen. Das Chance-/Risiko-Verhältnis wird sich dadurch neuerlich verbessern,
- ✓ Auch im Q1/21 wurden Solar-Projekte verschoben; das Q1/21 schloss mit einer Umsatzlegung von ca. € 14,6 Mio. ab. Aber der abgesenkte EBIT-Verlust von € -3,3 Mio. (Q1/20: €-5,8 Mio.) überraschte und war u.E. einem besseren Mix und Kosteneinsparungen geschuldet.
- ✓ Der CFO machte auch jüngst wieder deutlich, dass der aktuelle Cash-Bestand für den planmäßigen Geschäftsgang „kein Thema“ sei, zumal die lebhafteste Non-Solar-Bestellaktivität im April (in Höhe von ca. € 25 Mio.) zusätzliche Anzahlungen ausgelöst hat.
- ✓ Die Gläubiger haben in der 2. Versammlung am 06.05.21 der vorgeschlagenen Anpassung der wesentlichen Bedingungen der € 12,0 Mio.-Anleihe (erneute fünfjährige Laufzeit bis 7/2026; Reduzierung der Zinszahlungen auf 4,5 % p.a.) zugestimmt. Mit dem Gläubiger des vorrangig besicherten Darlehens i.H.v. € 4,0 Mio. wird man zeitnah ebenfalls eine Vereinbarung zur Verlängerung der Darlehenslaufzeit verhandeln.

Ausblick: Die Marktaussichten sind sehr gut. Die eingeleitete Produktdiversifizierung senkt das Risiko.

Kennzahlenübersicht - SINGULUS TECHNOLOGIES AG

in Mio. EUR	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2017	91,2	0,8	-1,2	-0,4	1,98	-43,8
2018	127,5	9,1	6,8	0,1	1,88	211,3
2019	79,4	-4,0	-8,2	-1,3	2,00	-8,6
2020prelim	33,5	-34,5	-39,0	-3,7	4,70	-2,1
2021e	105,6	6,2	0,6	-0,1	0,53	-88,2
2022e	157,5	14,1	8,3	0,6	0,34	9,0

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

Photovoltaik-Lieferkette tritt in neue Phase

IHS Markt hat seine Prognose für den Photovoltaik-Zubau in diesem Jahr deutlich angehoben – von 158 auf 181 Gigawatt (GWh), was eine **Steigerung von 27 % ggü. 2020** bedeuten würde. Aufgrund der starken Nachfrage seien die führenden Modulhersteller für die erste Jahreshälfte nahezu ausverkauft. In ihrem Szenario geht das meinungsführende Beratungsunternehmen von einer starken Nachfrage trotz gestiegener Modulpreise, langer Vorlaufzeiten und steigender Frachtkosten aus. **China soll auch im Jahr 2021 mit rund 60 GWh** neu installierter Photovoltaik-Leistung erneut der größte Markt der Welt sein. Die **Photovoltaik-Lieferkette tritt in eine neue Phase** mit einem größeren Fokus auf Rentabilität, Technologieführerschaft und Konsolidierung ein“, heißt es ferner im IHS Markt Report.

Die Solarindustrie kommt zurück

Im Zuge der von der **EU-Kommission** mit dem **Green Deal** angestrebten Industriestrategie sieht die Solarindustrie eine gute Chance, in Europa wieder eine ansehnliche Fertigungsindustrie zu etablieren. Mit preisgünstigeren Fertigungskonzepten (z.B. HJT-Solarzellen) wird also wieder eine wirtschaftliche PV-Zellproduktion in der EU ermöglicht. Die EU-Kommission hatte Pläne für den Kapazitätsaufbau kristalliner Zell- und Modulproduktion (für 5-10 GWh p.a.) veröffentlicht. Fabriken sollen in Italien, Spanien, Frankreich und Ungarn und auch in Kroatien entstehen.

Dort initiiert **Torensse Industry** die **zweite Phase** eines 1-GW-Kapazitätsprojekts. Dank ihrer innovativen Heterojunction (HJT)-Produktions-Technologie **ist auch SINGULUS dort** im Rennen. Ebenfalls im fortgeschrittenen Bieterverfahren befindet sich SINGULUS bei der Erweiterung des **ENEL Green Power-Projektes in Catania/Sizilien**. Der Prozess – damals von Enel und CEA Ines (Frankreich) entwickelt - setzt neben Maschinen von SINGULUS auch Fertigungsanlagen des Schweizer Maschinenbauers Meyer Burger ein. Diese stehen für die kommenden Expansionsschritte im 3Sun-Werk auf Sizilien, nach dem erfolgten Strategiewechsel der Schweizer im vergangenen Jahr, nicht mehr zur Verfügung. Ziel ist es, in den kommenden Jahren dank ständiger technologischer Innovation mehr als 28 % Modul-Effizienz zu erreichen. Somit gilt es die am höchsten automatisierte Photovoltaik-Produktionsanlage der Welt mit neuen Produktionslinien für bifaziale Heterojunction-Module auf ein neues Effizienz-Niveau zu hieven. Hierbei könnten SINGULUS Maschinen einen zentralen Beitrag liefern.

Dabei kommt dem SINGULUS-System des Typs **SILEX II** für die nasschemische Bearbeitung von Heterojunction -Solarzellen, die standardmäßig vollautomatische Dry-In / Dry-Out-Lösungen für die nasschemische Behandlung von Siliziumwafern und hocheffiziente Solarzellen bieten, eine besondere Bedeutung zu. Singulus bietet für diese Technologie auch eine Hochleistungs-Sputteranlage (Kathodenzerstäubung=Beschichtung) an, die in ihrer größten Ausbaustufe bis zu 10000 wph produziert. In den letzten Jahren sind bereits mehr als 35 SILEX II-Systeme für die HJT-Zellproduktion an Kunden in den USA, Europa sowie Asien einschließlich China verkauft worden

Damit antwortet SINGULUS auf einen wichtigen Markttrend: Die Photovoltaik-Lieferkette tritt momentan in eine neue Phase, mit einem größeren Fokus auf Rentabilität, Technologieführerschaft und Konsolidierung, ein. Das gilt für das Dünnschicht-, wie auch das kristalline Segment.

Der Markt für Dünnschichtmodule ist also keineswegs saturiert. Weder aus der technologischen, noch aus der Volumen-Perspektive. Es verwundert also nicht, dass unter anderem auch der **Ankeraktionär CNBM** seine Anstrengungen in diesem Bereich intensiviert. Bisher nur bei der

CIGS-Modulfertigung vertreten, will Singulus das deutlich **wachsende Interesse an CdTe (Cadmiumtellurid)-Modulen** mit dafür optimierten Maschinen bedienen. Zusätzlich zu den bisherigen vier CIGS-Standorten plant CNBM eine Reihe von weiteren Produktionsstandorten für CdTe-Solarmodule mit mehr als einem GW an Ausbringungsmenge.

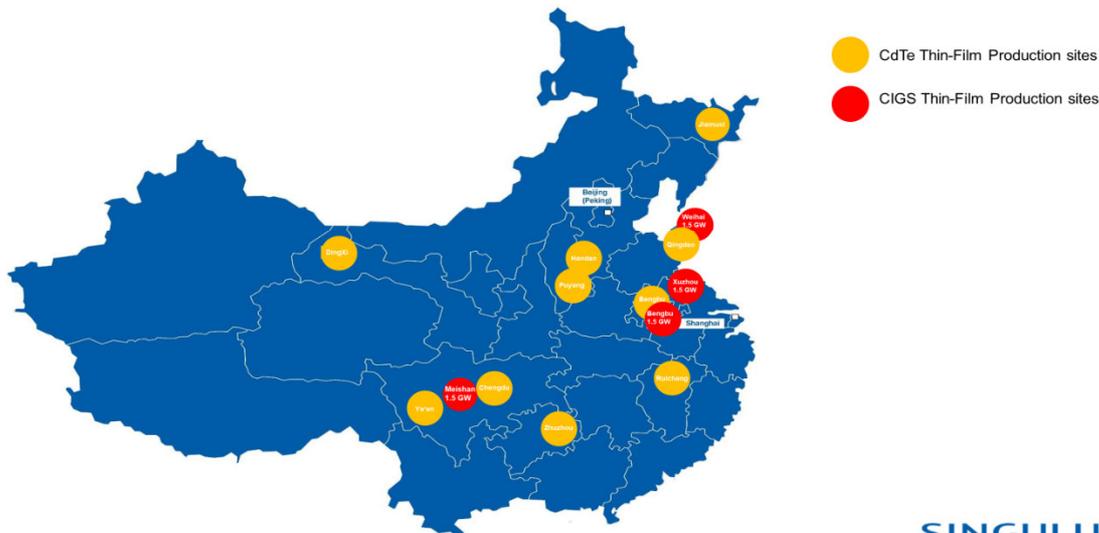
Mit dem CNBM-Konzern wurde nun eine Vereinbarung für die Entwicklung der nächsten Generation von Vakuum-Aufdampfanlagen geschlossen, die später für den Fertigungseinsatz von CdTe-Dünnschicht-Solarmodulen vorgesehen werden. Das gemeinsame Ziel von SINGULUS und CNBM ist es, neue Beschichtungsmaschinen zu entwickeln und zu liefern, um die Produktionskosten weiter zu senken, die Zellperformance zu verbessern sowie die Produktionsleistung zu steigern.

CdTe steht für *Cadmiumtellurid*: Ein hocheffizienter Halbleiter, der zur Herstellung von Dünnschicht-Solarmodulen dient. Der theoretische Wirkungsgrad von CdTe-Modulen erreicht 29,7 %. Auf dem Markt werden CdTe Dünnschichtmodule mit Wirkungsgraden von bis zu 18,2 % (Stand 2020) angeboten - für Dünnschichtmodule ein attraktiver Wert; zugleich sind sie günstig in der Herstellung. Sie zeigen eine hohe Aufnahmefähigkeit bei diffusem Licht, haben aber gleichzeitig Limitationen in der Umweltverträglichkeit.

Chart - CNBM Produktionsstandorte

Key Shareholder and Partner CNBM Group has Announced Steps of Investing into CIGS (6GW) and CdTe (>3GW)

SINGULUS TECHNOLOGIES AG
Mai 2021
confidential
- 1 -



Quelle: SINGULUS TECHNOLOGIES AG, Mai 2021

PV-Modul-Fertigung auch bei CNBM in China läuft langsam an

In China sind mehr und mehr Anlagen vieler großer und kleiner Photovoltaik-Hersteller wieder hochgefahren worden. Die Nachfrageerholung erreicht bis heute aber noch nicht an das Vor-Corona-Niveau. **Das gilt – Stand heute - wohl auch für die CNBM-Projekte.**

Nachdem in der ersten Fabrik für CIGS Solarmodule in der Stadt Bengbu („**Fab 4**“), 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 und der FAT-Prozess noch läuft, hat CNBM seine ambitionierten Ausbaupläne konkretisiert und in der „**Fab 6**“ in **Xuzhou, in der ostchinesischen Provinz Jiangsu**, nach den Städten Bengbu und Meishan („**Fab 5**“) den dritten Standort in China für eine 300 MW Produktion im Aufbau.

Das erwartete Projektvolumen (für die erste Ausbaustufe von 150 MW) für den **CNBM-Standort** der „Fab 6“ in Xuzhou liegt zunächst bei über € 50 Mio. Die Abarbeitung des Auftrags – angestrebt war die Auslieferung der 9 Maschinen bis Ende 2020 - ist in diesen Corona-Zeiten mit den Logistik- und Reisebeschränkungen verzögert. **Die ersten beiden Maschinen sind auf dem Weg zur „Fab 6“ in Xuzhou; die Fertigung der übrigen Maschinen in Kahl hat begonnen.**

Am Standort Meishan, Provinz Sichuan („Fab 5“) hielten die COVID-19-bedingten **Behinderungen** bei der Fertigstellung der Fabrikgebäude an. Die vor Ort angelieferten SINGULUS-Anlagen für die erste Ausbaustufe (150 MW) warten weiterhin auf den „move in“, der nun für die **Jahresmitte 2021 geplant** ist, wie der CEO Dr. Ing. Stefan Rinck anlässlich der Telefonkonferenz am 07.05.21 erläuterte. Wann im Anschluss daran schließlich die mehrere Wochen dauernde Endabnahme (FAT) durchgeführt werden kann, ist aus heutiger Sicht nicht hinreichend abschätzbar. Eine **Beauftragung** der zweiten Teilausbaustufe über zusätzliche 150 MW Produktionskapazität („Fab 5“-Zielkapazität 5 x 300 MW = 1.500 MW) **mit weiteren CISARIS Anlagen (LOI über 5 CISARIS Öfen liegt vor)** könnte sich somit in das **kommende Jahr 2022 zu verschieben.**

Die Einsatzmöglichkeiten der neuen Maschinengenerationen **X 3**, 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. **Über dieses Projekt werden „fruchtbare Gespräche“ geführt.**

Immer effizientere /preiswertere Zellfertigung ist der Schlüssel für die wachsende Nutzung der Sonnenenergie zur Gewinnung von EE-Strom für z.B. **EV's oder zur Herstellung von „grünem“ Wasserstoff für die Industrie oder den Transportsektor.**

Die Aussichten der Branche und damit auch von SINGULUS - jenseits der dem Geschäftsmodell innewohnenden Liquiditätsherausforderungen - dürften sich auch auf kürzere Sicht aufhellen,

Was allerdings auch außer Frage steht, ist die hohe Bedeutung des chinesischen Schlüsselkunden CNBM für den Geschäftsgang bei SINGULUS. Mit dem erfolgreichen Auf- und Ausbau zusätzlicher Geschäftsfelder ändern sich die Gewichtungen. Die Blicke richteten sich nicht erst seit den jüngsten Bestellungen auf das Segment Lifesciences und den Produktgruppe der DECOLINE II und **POLYCOATER sowie MEDLINE.**

SINGULUS hat mit der Vakuum-Beschichtungsanlage POLYCOATER sowie der integrierten Produktionslinie DECOLINE II erfolgreich Fertigungsanlagen etabliert, die sich im Markt weiter durchsetzen. Das **Ordervolumen im gesamten Segment Life Science** hat jetzt bereits die Marke von **€ 25 Mio.** und reicht damit fast an den Segmentumsatz für das komplette Jahr 2020 heran. Erfreulich ist dabei auch, dass auch aus USA und Europa Auftragseingänge verzeichnet wurden. Für die umweltfreundliche Oberflächenveredelung von 3D-Bauteilen wurden **im April mehrere neue Systeme von Bestandskunden bestellt.** Ebenfalls im April wurde ein Folgeauftrag für die Lieferung von mehreren Prozessanlagen des Typs MEDLINE vermeldet. Die Anlagen sind zur Extraktion und Beschichtung von Kontaktlinsen vorgesehen. Das **Auftragsvolumen** liegt im „niedrigen zweistelligen Millionenbereich“ und die Anzahlung für diesen Auftrag dürfte zeitnah erfolgen.

Auch das steigende Kundeninteresse im **Segment Halbleiter** zeigt u.E., dass es nicht mehr allzu lange dauern sollte, bis SINGULUS-Maschinen nicht nur für die Entwicklungs-, sondern für den Produktionseinsatz von Sensoren, MEMS von Foundry-Kunden geordert werden könnten.

In Kahl ist man dabei die 2020 geordnete Produktionsanlage des **Typs TIMARIS III** für die Vakuum-Beschichtung von modernen 300 mm Wafern zu fertigen. Der Auftrag im „mittleren einstelligen Millionenbereich“ soll - so Bereichsvorstandes Dr. Strahberger anlässlich der Telefonkonferenz am 07.05.21 - **zur Jahresmitte** an einen der weltweit größten Halbleiterproduzenten **ausgeliefert** und dort in der Serienproduktion von hochintegrierten Induktoren - also einem neuartigen Anwendungsgebiet - eingesetzt werden.

WKN A2AA5H - SINGULUS Anleihe - Refinanzierung in der zweiten Gläubigerversammlung erfolgreich gelungen

Ebenfalls **risikoreduzierend ist die erfolgreiche Verlängerung** der Laufzeit der (nom. € 12 Mio. **Unternehmensanleihe bis zum 22.07.2026** unter Reduzierung des Kupons auf 4,5 % p.a. Damit sollte auch die Anschlussfinanzierung des besicherten nom. € 4 Mio. Darlehens über die aktuelle Fälligkeit vom 30.06.21 möglich sein, zumal die Gläubigerin Robus Capital bereits die Bereitschaft dazu signalisiert habe.

Damit wird die Unternehmensplanung bei SINGULUS wieder auf ein solides Finanzfundament gestellt, **das Finanzierungsrisiko sinkt spürbar**. Damit dürfte u.E. die bis heute ausstehende positive Fortführungsprognose im Prüfbericht für das Geschäftsjahr 2020, zügig vom Wirtschaftsprüfer KPMG geprüft - und nach Ende der Einspruchsfrist - bei positivem Votum erteilt werden können. Mit einem Bestätigungsvermerk von KPMG versehen, kann der Abschluss für das Geschäftsjahr 2020 vom Aufsichtsrat schließlich festgestellt werden, was wesentliche Grundlage für die HV ist. In der Konsequenz wird das ordentliche **Aktionärstreffen** vom 09.06.2021 **auf den 15.09.2021 verschoben**.

Unterdessen bleibt das **operative Risiko im Zeichen der Corona-Pandemie**. Von den finanztechnischen Aspekten (Stichwort: Finanzierung) bewegt es sich zur operativen Dimension (**Stichwort: Vertrieb, Logistik, Lieferkette**). Erst recht, wenn man sich vor Augen hält, dass auch in näherer Zukunft bedeutende Bestellungen, gefolgt von Anzahlungen, in der Geschäftsplanung - **auch über das Geschäftsjahr 2021 hinaus** - sehr hohe Bedeutung haben.

Bedeutende Umsatzausweitung im weiteren Jahresverlauf 2021

Aufgrund der ausgesprochen geringen Visibilität und der gravierenden Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf den Geschäftsverlauf **bleibt die Guidance** für das laufende Geschäftsjahr **auch nach den positiven Ordermeldungen der letzten Monate ausgesetzt; zumal die Umsatzwirkung dieser Bestellungen u.E. erst im H2/21 wesentlich werden dürfte**.

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.

Für das **Q1/21 meldete** das Spezialmaschinenbauunternehmen insgesamt verbesserte, **vorläufige Finanzkennzahlen**. Danach lag der Umsatz im Startquartal mit ca. € 14,6 Mio. über dem Vergleichswert des Vorjahres von € 10,9 Mio. Das EBIT entwickelte sich mit ca. €- 3,3 Mio. (Q1/20: € -5,8 Mio.) etwas positiver als im Vorjahr, dabei halfen Kurzarbeiterregelung und niedrige Vertriebsaufwendungen.

Der Auftragseingang lag im Vergleichs-Quartal Q1/20 aufgrund eines Großauftrages im Solarsegment bei € 63,6 Mio. Im Q1/21 wurden € 7,9 Mio. erreicht. **Im separaten Non-Solar-**

Vergleich zeigt sich eine erfreuliche Steigerung binnen Jahresfrist. Der gruppenweite Auftragsbestand sank seit Jahresbeginn und erreichte eine Höhe von € 69,8 Mio. (31.03.20: € 79,0 Mio.). Nach Ende des Berichtszeitraums konnten im Monat April 2021 weitere Aufträge in Höhe von ca. € 25,0 Mio. verbucht werden; und an zusätzlichen Bestellungen wird gearbeitet. Der zum Q1/21 berichtete Produktionsvorrat wäre – **rein rechnerisch** – für die **Zielerreichung des Geschäftsjahr 2021 bereits in den Büchern**. Was die Umsatzrealisierung bis zum Jahresende angeht, sei – so der CFO Markus Ehret – eine „Verumsatzung“ von ca. 85 % (entspricht ca. € 81 Mio.) durchaus möglich.

EQUI.TS-Schätzung für Geschäftsjahr 2021 angepasst

Unsere ursprüngliche 21er-Schätzung hatten wir im Best Case Scenario abgefasst. Für den Jahresumsatz 2021 prognostizierten wir einen geschätzten Jahresumsatz von rund € 113 Mio. (12M/19: € 79,4), was insgesamt ein leicht positives EBIT in Höhe von ca. € 0,9 Mio. (12M/19: € - 8,2 Mio.) bedeuten könnte. Das 12M/21-EPS sahen wir bei rund € 1,29 (2019: € -1,27). Diese, zugegeben grobe und unsichere, Annahme hatte als wesentliche Bedingung eine zügige Belegung bei Umsatz und Orderentwicklung, was sich – Stand heute – wohl erst in den kommenden Monaten in der vollen Breite der Segmente realisieren dürfte.

Wir schätzen also nun etwas vorsichtiger und erwarten einen 21er-Jahresumsatz von rund € 106 Mio., was insgesamt ein leicht positives EBIT in Höhe von ca. € 0,6 Mio. zur Folge haben könnte. Für die **kommenden Monate** – so betonte der CFO Markus Ehret – stehe **ausreichend Geld** zur Verfügung. Ferner sollten die jüngst gemeldeten Bestellungen die **erneut entspannt haben**.

Für den **aktuellen Q1/21-Cashflow** – einem der bedeutendsten KPI's bei SINGULUS - gibt es allerdings noch keine geprüften Zahlen, was u.E. nicht etwa an fehlenden Finanzmitteln, sondern vielmehr an der noch ausstehenden Feststellung des Geschäftsabschlusses für das Geschäftsjahr 2020 durch die Wirtschaftsprüfer von KPMG – und damit dem (noch) fehlenden bilanziellen Aufsetzpunkt für den Startbetrag zu Jahreswechsel 2020/21 - liegt.

Bewertung: Risikoaufschlag sinkt erneut – warten auf Umsatzimpuls

Das ausgeprägte Kurspotential im Peer-Gruppen-Vergleich (Kriterium: Maschinen für Oberflächenbehandlung; Solar) besteht weiterhin. SINGULUS ist also anhaltend preiswerter als Vergleichsunternehmen. Aus Sicht vieler Investoren bestand lange Zeit ein Klumpenrisiko in der Kundenstruktur, das zu einem **Liquiditäts- und Finanzierungsrisiko führte und in der Vergangenheit** u.E. die ausschlaggebende „Kursbremse“ darstellt. Noch folgen wir dieser Bewertungslogik. Die **Gewinnreihe** wird von uns am kurzen Ende angepasst, das **COVID-19-bedingt erhöhte Risiko wird u.E. durch die an Fahrt gewinnende Konjunktur einerseits und die zunehmende Diversifizierung des Geschäftsmodells andererseits gedrückt**.

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 Lieferketten- und Logistik-bzw. Reise-Einschränkungen und die Baustellenentwicklung in China stehen im Fokus. Mit den in den Monaten bekanntgewordenen Orders zeigen sich klare Fortschritte was die Diversifizierung der Kundenstruktur betrifft. Mit der geglückten Bond-Prolongation schließlich

wird die Finanzierung auf eine tragfähige Basis gestellt und eine positive Fortführungsprognose ableitbar. Das Risiko sinkt u.E. also.

Als Zeichen dieser neuen Einschätzung steigt **der Zielkurs leicht**, obgleich wir die Umsatz- und Ergebniserwartung am kurzfristigen Ende (für Gj. 2021) vorsichtiger fassen.

Die Unternehmensfinanzierung wurde fundiert, die sich die **Aussichten** bezüglich Kundennachfrage wie auch COVID-19-Pandemie-Eindämmung **haben sich aufgehellt – davon sollte der SNG-Aktienkurs profitieren.**

Den abgeleiteten „**fairen Wert**“ für die SINGULUS-Aktien sehen wir bei **€ 9,30/Aktie** (zuvor € 8,90). Wir **bekräftigen 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; Am Schieferstein 3 - 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
Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	31.03.2020	Kaufen	€ 8,95
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	21.08.2020	Kaufen	€ 7,50
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	15.10.2020	Kaufen	€ 7,95
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	30.11.2020	Kaufen	€ 7,70
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	09.02.2021	Kaufen	€ 7,70
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	18.03.2021	Kaufen	€ 8,90
SINGULUS AG	T. Schiessle /D. Großjohann	17.05.2021	Kaufen	€ 9,30

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:**

(17.05.2021 – 08.50 Uhr MEZ)

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

(Schlusskurse (XETRA) vom 14.05.2021)

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 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.