

SunMirror AG

Reuters: ROR.DU

Bloomberg: ROR:GR

Platzierung Wandelanleihe und LOI für eine Kapitalerhöhung

Wir bekräftigen unser Buy-Rating für die Aktien der SunMirror AG und erhöhen unser Kursziel auf EUR 174,30 von EUR 68,90 pro Aktie (voll verwässerte Anzahl Aktien), nach Anpassung der Diskontsätze und unter Berücksichtigung deutlich gestiegener Peergroup-Multiples. Weiteres kurz- und mittelfristiges Aufwärtspotenzial sehen wir, sollte sich das Management für einen Trade Sale der wertvollsten Mineralienreserve, Cape Lambert South, an einen strategischen Investor entscheiden, oder falls es gelingt, diese kapitalschonend auszubeuten. Auch ein Erwerb weiterer strategischer Mineralienreserven unter Marktwert aus den Erlösen der Kapitalerhöhung würde sich erhöhend auf unser Kursziel auswirken.

Platzierung einer Wandelanleihe

Vergangene Woche gab SunMirror die Ausgabe von Wandelanleihen im Nennwert von USD 10,0 Mio. bekannt. Bei einem Wandlungspreis von CHF 70 pro Aktie berechtigen die Wandelanleihen zum Erwerb von 133.305 Inhaberaktien mit einem Nennwert von CHF 1,00. Die Wandelanleihen mit Laufzeit 30.05.2022 sind nach Angaben des Managements vollständig zugeteilt worden. Der Nettoerlös wird nach Unternehmensangaben für allgemeine betriebliche Zwecke, für den Ausbau des Portfolios und der Geschäftsaktivitäten in Tier-1-Ländern, namentlich in Australien und Europa, verwendet werden.

Absichtserklärung zur Zeichnung einer Kapitalerhöhung

Darüber hinaus hat SunMirror eine Absichtserklärung der Barracuda Gruppe erhalten, 1 Million neue Aktien aus einer Kapitalerhöhung im Rahmen einer Privatplatzierung zu zeichnen. Ähnlich wie bei der Wandelanleihe beträgt der Bezugspreis der Aktien CHF 70, unter Ausschluss des Bezugsrechts der bisherigen Aktionäre. Der Erlös aus der Kapitalerhöhung soll nach Angaben des Unternehmens für eine Erweiterung des aktuellen Portfolios und der Geschäftsaktivitäten in Tier-One-Ländern verwendet werden.

Erhöhung des Kursziels und Bestätigung des Buy-Ratings

Wir bewerten SunMirror auf der Basis einer proprietären Sum-of-the-parts-Bewertung der drei Ressourcen (Primärbewertungsmethode). Nach Eliminierung früherer Abschlüsse, die die geringe Transparenz des Geschäftsmodells des Unternehmens widerspiegeln, und unter Anwendung aktueller Peergroup-Multiplikatoren berechnen wir einen Sum-of-the-Parts-Wert von EUR 216,9 Mio. (vorher EUR 78,4 Mio.), was einem Eigenkapitalwert von EUR 174,30 pro Aktie entspricht (basierend auf 1,244 Mio. ausstehenden Aktien, voll verwässert unter Berücksichtigung der Wandelanleihen, aber ohne die noch nicht durchgeführte Kapitalerhöhung). Nach der starken Kursentwicklung seit unserem Initiation Report im September 2020 bei einem Kurs von EUR 1,70 pro Aktie entspricht unser neues Kursziel einem weiteren Kurspotential von 11,7%. Wir bekräftigen unser Buy-Rating für die Aktien der SunMirror AG.

Rating: Buy **Risiko:** Sehr hoch
Kurs: EUR 156,00
Kursziel: EUR 174,30 (bisher EUR 68,90)

WKN / ISIN: A2JCKK / CH0396131929

Indizes: -

Transparenzlevel: Börse Düsseldorf

Gewichtete Anzahl der Aktien: 1.244.304 (voll verwässert)

Marktkapitalisierung: EUR 194,1 Mio.

Handelsvolumen/Tag: 1.250

Hauptversammlung: Voraussichtlich Sommer 2021

GuV (EUR Mio.)	20/21e	21/22e	22/23e	23/24e
Vertrieb	0,0	0,0	0,0	12,1
EBITDA	-0,7	-8,4	-0,9	11,2
EBIT	-0,8	-8,5	-1,0	11,1
EBT	-0,8	-8,5	-1,0	11,1
ESSEN	-0,8	-8,5	-1,0	11,1

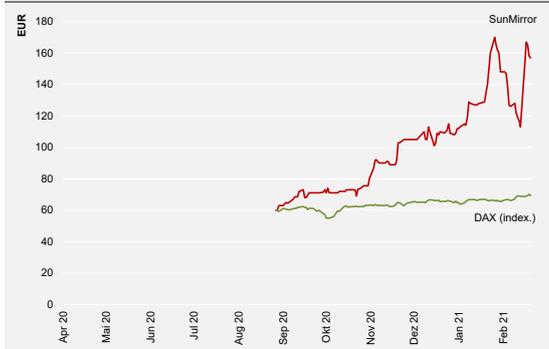
% der Umsätze	20/21e	21/22e	22/23e	23/24e
EBITDA	n/a	n/a	n/a	92,8%
EBIT	n/a	n/a	n/a	92,0%
EBT	n/a	n/a	n/a	92,0%
EAT	n/a	n/a	n/a	92,0%

Je Aktie (EUR)	20/21e	21/22e	22/23e	23/24e
EPS (basic)	-0,68	-6,84	-0,77	8,93
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	11,17	4,34	3,57	12,50
Cashflow	6,86	-4,40	0,11	-0,63

Bilanz (%)	20/21e	21/22e	22/23e	23/24e
EK-Quote	59,9%	30,6%	25,1%	89,3%
Gearing	n/a	n/a	n/a	n/a

Multiples (x)	20/21e	21/22e	22/23e	23/24e
KGV	n/a	n/a	n/a	17,5
EV/Umsatz	n/a	n/a	n/a	16,00
EV/EBITDA	-221,7	-22,7	-200,9	17,4
PBV	14,0	36,0	43,7	12,5

Guidance (EUR Mio.)	21/22e	22/23e	23/24e
Umsatz	n/a	n/a	n/a
EAT	n/a	n/a	n/a



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

Peter Thilo Hasler, CEFA

+49 (89) 74443558 / +49 (152) 31764553

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Wir bewerten das Eigenkapital der an der Düsseldorfer Börse notierten Junior-Mining-Beteiligungsgesellschaft SunMirror AG anhand einer Kapitalwert- (Net Present Value, NPV) und Peer-Group-Multiples-basierten Sum-of-the-parts-Bewertung der bestehenden Minenprojekte. Aus dieser Sum-of-the-Parts-Bewertung der drei Projekte errechnen wir einen Wert des Eigenkapitals in Höhe von EUR 216,9 Mio. bzw. EUR 174,30 je Aktie für SunMirror.

Wachstumsannahmen

Aufgrund der Cashflow-Charakteristika und in Verbindung mit dem von uns angenommenen Explorationsszenario, sehen wir in einem langfristig orientierten standardisierten Kapitalwertmodell (NPV) die geeignetste Bewertungsmethode für die Cape Lambert Royalty Assets. Angesichts des Risikos des Projekts haben wir einen Diskontierungssatz von 12% angesetzt. Für die Bewertung der beiden weiteren Assets Moolyella (Lithium) und Kingston-Keith (Gold) verwenden wir Peergroup-Multiplikatoren.

Bei der Bewertung von SunMirror haben wir keine weiteren Übernahmen modelliert.

In unserem Sum-of-the-Parts-Bewertungsmodell haben wir die folgenden langfristigen Wachstumsannahmen getroffen:

- ☉ Die Projektbewertung von **Cape Lambert** basiert ausschließlich auf den Lizenzeinnahmen, die das Unternehmen zukünftig generieren wird. Wir erwarten, dass die Produktion bis zum Jahr 2023e mit einer anfänglichen Produktionsmenge von 37,5 Mio. Tonnen aufgenommen werden wird und bis 2024e auf 75 Mio. Tonnen pro Jahr ansteigen wird. Darüber hinaus haben wir Lizenzgebühren von AUD 0,50 pro Tonne (EURAUD 1,5516) angenommen, was für den Zeitraum 2024e-2038e zu jährlichen Lizenzeinnahmen von EUR 24,2 Mio. führt. Diese Einnahmen haben wir mit einem Diskontierungssatz von 12,0% abgezinst.
- ☉ **Kingston-Keith** soll über einen Zeitraum von 20 Jahren ausgebeutet werden, beginnend im Jahr 2028e und endend im Jahr 2048e. Die gesamten Goldreserven werden auf 35 Mio. Tonnen geschätzt. Die Peak-Bruttoumsätze werden nach unserer Prognose bei voraussichtlich EUR 41,3 Mio. liegen, nach Berücksichtigung von Smelter-Margen von 8,0% erwarten wir Peak-Nettoumsätze von EUR 38,0 Mio. Wir haben ein Gesamtabbauvolumen von 1.750 Tonnen pro Jahr, eine Abraumrate von 0,14 und durchschnittliche Goldabschnitte entsprechend dem Evaluierungsbericht von 4,00 g pro Tonne angenommen. Die durchschnittliche Abbaurate schätzen wir auf 90,0%, darüber hinaus haben wir in unseren Berechnungen einen durchschnittlichen Goldpreis von USD 1.750 pro Unze unterstellt.
- ☉ Der Lithiumabbau von **Moolyella** wird voraussichtlich 2027e beginnen. Ab 2029e erwarten wir jährliche Einnahmen von EUR 5,5 Mio. Diese Annahme basiert auf durchschnittlichen Lithiumoxid (Li₂O)-Abschnitten von 1,00% gemäß dem vorliegenden Evaluierungsbericht und einem durchschnittlichen Lithiumpreis von USD 7,50 pro Kilogramm (EURUSD 1,2005).

Unsere Prognosen basieren auf dem aktuellen Konsolidierungskreis; zusätzliche Akquisitionen durch SunMirror haben wir nicht berücksichtigt.

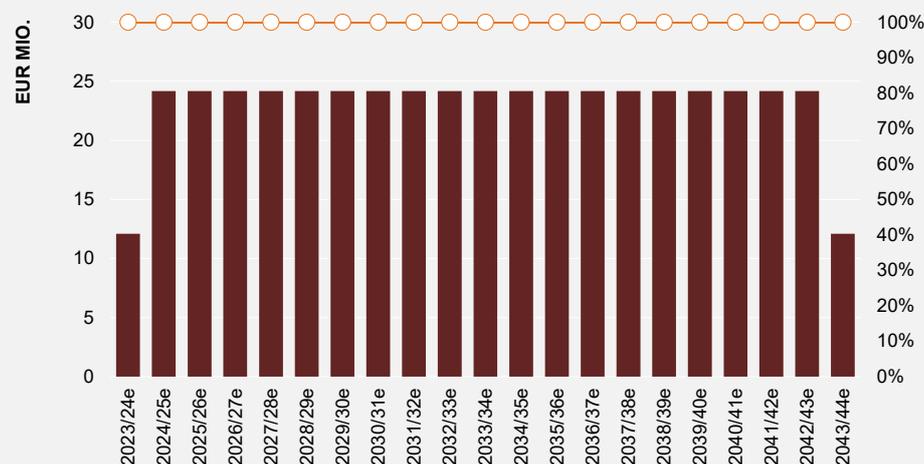
Bewertung von Cape Lambert (Lizenzeinnahmen)

Unter Anwendung eines Diskontierungsfaktors von 12% (Base-Case-Szenario) ergibt unser Discounted-Cashflow-Modell einen Barwert des Eigenkapitals von EUR 136,2 Mio.

Der Wert des Eigenkapitals von Cape Lambert von EUR 109,50 pro Aktie (Base-Case-Szenario).

Bei 1,244 Millionen Aktien entspricht dies einem Eigenkapitalwert von EUR 109,50 je SunMirror-Aktie.

ABBILDUNG 1: CAPE LAMBERT EBIT UND EBIT-MARGE, 2023/24E-2043/44E



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Erweiterte Szenarioanalyse mit alternativen Diskontierungssätzen

In der folgenden Tabelle 1 haben wir verschiedene Diskontierungssätze von 7% (Best-Case-Szenario) bis 17% (Worst-Case-Szenario) angewendet. Unsere Ergebnisse zeigen, dass Eigenkapitalwerte von unter EUR 108,8 Mio. und über EUR 227,7 Mio. bzw. unter EUR 87,40 und über EUR 183,00 je Aktie durch Variationen des Diskontierungsfaktors nicht zu erreichen sind.

Szenarioanalyse mit Werten des Eigenkapitals zwischen EUR 87,40 (17% NPV Worst-Case-Szenario) und EUR 183,00 (7% NPV Best-Case-Szenario) pro Aktie.

TABELLE 1: CAPE LAMBERT-SZENARIOANALYSE

Diskontsatz	%	Beste Case					Base Case					Worst Case
		7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%
Wert	Mio. EUR	227,7	209,6	193,4	178,8	165,6	136,2	142,9	133,2	124,3	116,2	108,8
Wert pro Aktie	EUR	183,00	168,40	155,40	143,70	133,10	109,50	114,80	107,00	99,90	93,40	87,40

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bewertung von Kingston-Keith (Gold)

Wir berechnen den Wert von Kingston-Keith basierend auf den Erwartungen des Managements hinsichtlich der mineralischen Reserven der Lagerstätte und unter der Verwendung von Peergroup-Multiplikatoren. In unserer Vergleichsgruppe haben wir australische Junior-Goldexplorer mit einer ähnlichen Marktkapitalisierung wie SunMirror einbezogen. Dabei ist zu beachten, dass für SunMirror kein JORC-konformer Ressourcen- und Reservenbericht zur Verfügung steht; die Ergebnisse sollten daher mit Vorsicht behandelt werden.

TABELLE 2: KINGSTON-KEITH PEERGROUP BEWERTUNG

	Mineralische Ressourcen (Mio. Unzen)	Unternehmenswert (Mio. AUD)	EV/Unze (x)
Horizon Minerals	1,150	57,1	49,7
Ausgold	1,200	63,7	53,1
Calidus Resources	1,250	122,7	98,2
Bardoc Gold	3,100	107,0	34,5
Rumble Resources	8,000	229,7	28,7
Rand Mining	2,055	95,5	46,5
Median			48,1

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, BLOOMBERG, SPHENE CAPITAL

Eigenkapitalwert von Kingston-Keith

Bei einem Wechselkurs von 1,5516 (EURAUD) beträgt der Eigenkapitalwert von Kingston-Keith 19,7 Mio. EUR bzw. 15,80 EUR pro Aktie:

TABELLE 3: KINGSTON-KEITH-BEWERTUNG

Peergroup-Bewertung	AUD Mio.	30,6
FX	EURAUD	1,5516
Abschlag	%	0,0%
Kingston-Keith	Mio. EUR	19,7
Wert pro Aktie	EUR	15,80

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, BLOOMBERG, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bewertung von Moolyella (Lithium)

Schließlich berechnen wir den Wert der Lithium-haltigen Lagerstätte Moolyella auf der Grundlage der Erwartungen des Managements bezüglich der mineralischen Reserven, indem wir globale Lithium-Explorationsunternehmen für eine Peergroup-Bewertung herangezogen haben.

Wie im Fall von Kingston-Keith gibt es auch für Moolyella zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch keinen Ressourcen- und Reservenbericht von SunMirror; die Ergebnisse sollten daher mit Vorsicht betrachtet werden. Darüber hinaus besteht keine langfristige Abnahmevereinbarung mit einem Offtaker.

TABELLE 4: MOOLYELLA PEERGROUP BEWERTUNG

	Mineralische Ressourcen (Mio. t LCE)	Grade (%)	Enthaltenes LiO2 (Mio. t)	EV (in Mio. AUD)	EV/t (x)
European Lithium	11,0	1,00%	0,110	61,7	561,9
European Metals	11,4	0,65%	0,074	257,2	3.471,0
Galan Lithium	2,1	1,50%	0,031	188,6	6.112,5
Liontown Resources	156,0	1,40%	2,184	773,0	353,9
Albemarle	380,0	1,50%	5,700	20.463,0	3.590,0
Sociedad Química y Minera	800,0	1,00%	8,000	15.376,0	1.922,0
Sayona Mining	20,9	1,01%	0,211	160,4	759,9
Moolyella	43,7	0,46%	0,203	83,9	1.922,0

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, BLOOMBERG, SPHENE CAPITAL

Eigenkapitalwert von Moolyella

Bei einem Wechselkurs von 1,5516 (EURAUD) beläuft sich der Eigenkapitalwert von Moolyella auf EUR 54,1 Mio. oder EUR 43,50 pro Aktie:

TABELLE 5: MOOLYELLA-BEWERTUNG

Peergroup-Bewertung	AUD Mio.	83.9
FX	EURAUD	1.5516
Abschlag	%	0.0%
Moolyella	Mio. EUR	54.1
Moolyella	EUR	43.50

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, BLOOMBERG, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Sum-of-the-parts-Bewertung von SunMirror

Addiert man die Bewertungsergebnisse, so ergibt sich ein Gesamtwert der drei Vermögenswerte von SunMirror in Höhe von EUR 216,9 Mio.

Auf Basis von 1,244 Mio. ausstehenden Aktien (voll verwässert) ergibt sich ein Eigenkapitalwert je Aktie von EUR 174,30.

TABELLE 6: SUNMIRROR SUM-OF-THE-PARTS BEWERTUNGSÜBERSICHT

	Wert des Eigenkapitals (Mio. EUR)	Wert des Eigenkapitals pro Aktie (EUR)
Moolyella	54,1	43,50
Kingston-Keith	19,7	15,80
Cape Lambert Nord (Base-Case-Szenario)	136,2	109,50
Nettofinanzposition	6,9	5,50
SunMirror	216,9	174,30

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, BLOOMBERG, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Herausforderungen bei der Verwendung von Peergroup-Multiples

Die Peergroup-Bewertungsmethode ermöglicht es, den für ein Bergbauprojekt geschätzten Wert mit anderen Bergbauprojekten zu vergleichen, die bereits auf dem Markt etabliert sind. Die Methode ist somit ein zentrales Instrument, um sicherzustellen, dass die Wertschätzungen mit dem übereinstimmen, was der Markt tatsächlich für ein Projekt bezahlen würde.

Ungeachtet dessen birgt die Peergroup-Methode erhebliche Herausforderungen bei der Bewertung von SunMirror:

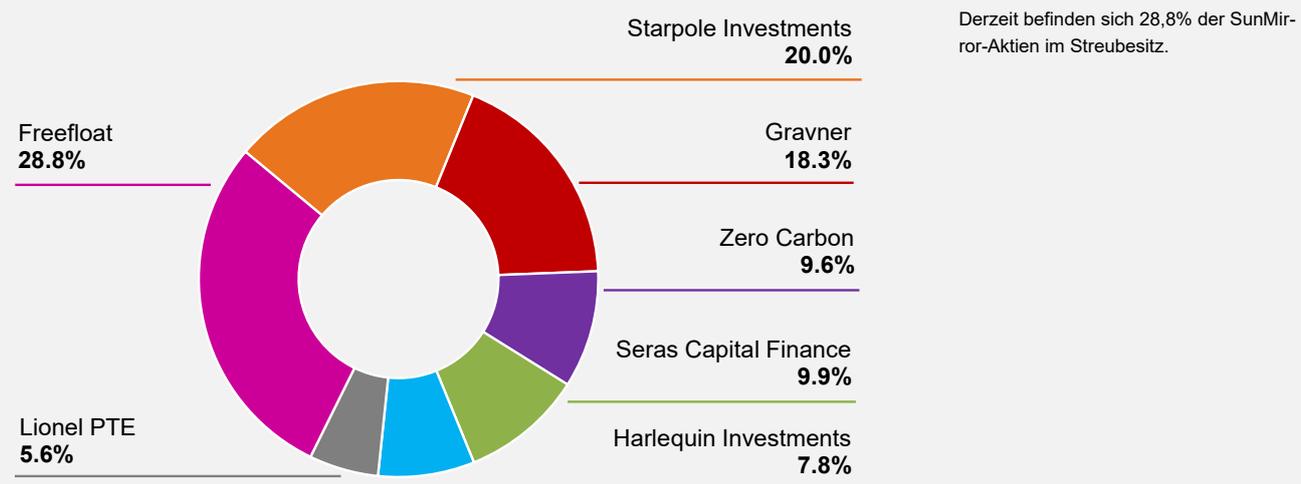
- ⊖ In der Bergbauindustrie gibt es **keine echten Vergleichswerte**, da jede Lagerstätte in Bezug auf Schlüsselfaktoren wie Geologie, Mineralisierung, Kosten und Explorationsstadium einzigartig ist. Daraus folgt, dass eine subjektive Beurteilung erforderlich ist, um ähnliche Lagerstätten zu identifizieren.
- ⊖ Es gibt nur eine **begrenzte Anzahl von Transaktionen** für mineralische Ressourcen.
- ⊖ Dem **effektiven Bewertungsdatum** kommt eine hohe Bedeutung zu, da der Wert einer Lagerstätte aufgrund der Volatilität der Mineralienpreise hohen täglichen Schwankungen unterliegt.

Nach der Kapitalerhöhung wird sich das Grundkapital von SunMirror auf CHF 2,0 Mio. oder 2.000.000 Inhaberaktien (basic) zu einem Nennwert von CHF 1,00 pro Aktie belaufen. Hauptaktionäre des Unternehmens sind sechs institutionelle Investoren, die zusammen 71,2% der Aktien halten. Per April 2021 liegt der Streubesitz der Aktie bei 28,8%.

2,0 Millionen ausstehende Aktien (basic, nach Kapitalerhöhung)

Nach erfolgreicher Durchführung der Kapitalerhöhung wird sich das Aktienkapital von SunMirror in Höhe von CHF 2,0 Mio. aus 2,0 Mio. Aktien mit einem Nennwert von CHF 1,00 pro Aktie zusammensetzen (basic). Größter Einzelaktionär der Gesellschaft ist mit einem Anteil von 20,0% die Starpole Investments Ltd., gefolgt von Gravner Ltd. mit 18,3%. Weitere bekannte institutionelle Investoren sind Seras Capital Finance Ltd. (9,9%), Zero Carbon Ltd. (9,6%), und Lionel PTE Ltd. (5,6%). Weitere institutionelle Investoren, die mehr als 3,0% des Grundkapitals von SunMirror halten, sind derzeit nicht bekannt.

ABBILDUNG 2: EIGENTUMSSTRUKTUR VON SUNMIRROR (STAND: APRIL 2021)



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2020-2025/26e

IFRS (30/06)		2020*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e
Bruttoumsatz	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	12,084	24,169	24,169
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	0,0%
Veränderungen der Vorräte	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Aktivierete Eigenleistungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige betriebliche Erträge	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Gesamtleistung	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	12,084	24,169	24,169
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	0,0%
Gesamte Explorations-, Abbau- und Vorlaufkosten	Mio. EUR	0,000	0,000	-7,221	0,000	0,000	-0,882	0,000
In % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	-3,6%	0,0%
Explorations- und Vorlaufkosten insgesamt	Mio. EUR	0,000	0,000	-7,221	0,000	0,000	-0,882	0,000
Gesamtabbaukosten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bruttogewinn	Mio. EUR	0,000	0,000	-7,221	0,000	12,084	23,287	24,169
YoY	%	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	92,7%	3,8%
In % der Gesamtleistung	%	0,0%	n/a	n/a	n/a	100,0%	96,4%	100,0%
Personalkosten	Mio. EUR	-0,006	-0,222	-0,444	-0,394	-0,405	-0,416	-0,428
In % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-3,3%	-1,7%	-1,8%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	Mio. EUR	-0,014	-0,524	-0,740	-0,465	-0,467	-0,469	-0,471
In % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-3,9%	-1,9%	-2,0%
EBITDA	Mio. EUR	-0,020	-0,745	-8,405	-0,858	11,213	22,402	23,269
YoY	%	n/a	22,3%	n/a	-89,8%	n/a	99,8%	3,9%
In % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	92,8%	92,7%	96,3%
Abschreibung	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Amortisation	Mio. EUR	0,000	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	0,000	0,000
EBIT	Mio. EUR	0,000	-0,845	-8,505	-0,958	11,113	22,402	23,269
YoY	%	n/a	19,1%	906,2%	-88,7%	n/a	101,6%	3,9%
YoY	Mio. EUR	0,000	-0,136	-7,660	7,547	12,071	11,289	0,868
In % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	92,0%	92,7%	96,3%
Erträge aus Beteiligungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Netto-Finanzergebnis	Mio. EUR	-0,001	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Außerordentliche Posten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
EBT	Mio. EUR	-0,002	-0,844	-8,505	-0,958	11,113	22,402	23,269
In % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	92,0%	92,7%	96,3%
Ertragsteuern	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-4,480	-4,654
In % vom EBT (impliziter Steuersatz)	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-20,0%	-20,0%
Sonstige Steuern	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Reingewinn	Mio. EUR	-0,002	-0,844	-8,505	-0,958	11,113	17,921	18,616
In % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	92,0%	74,2%	77,0%
Minderheiten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Anzahl der Aktien (unverwässert)	Mio.	0,0	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	3,7	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
EPS (unverwässert)	EUR	0,00	-0,68	-6,84	-0,77	8,93	14,40	14,96
EPS (verwässert)	EUR	0,00	-0,68	-6,84	-0,77	8,93	14,40	14,96

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

* RUMPFGESCHÄFTSJAHR (6 MONATE)

Segmente, 2020-2025/26e

IFRS (30/06)		2020*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e
Nettoumsatz	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	12,084	24,169	24,169
Kingston-Keith	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Moolyella	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Cape Lambert	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	12,084	24,169	24,169
Projekt Nr. 4	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	0,0%
Kingston-Keith	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Moolyella	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Cape Lambert	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	0,0%
Projekt Nr. 4	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
In % des Nettoumsatzes	%	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%
Kingston-Keith	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
Moolyella	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
Cape Lambert	%	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%
Projekt Nr. 4	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
Bruttogewinn	Mio. EUR	0,000	0,000	-7,221	0,000	0,000	-0,882	0,000
Kingston-Keith	Mio. EUR	0,000	0,000	-7,221	0,000	0,000	0,000	0,000
Moolyella	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,882	0,000
Cape Lambert	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
YoY	%	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a	-100,0%
Kingston-Keith	%	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a
Moolyella	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-100,0%
Cape Lambert	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
In % des Bruttoumsatzes	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	-3,6%	0,0%
Kingston-Keith	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Moolyella	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Cape Lambert	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					* RUMPFGESCHÄFTSJAHR (6 MONATE)			

Regionen, 2020-2025/26e

IFRS (30/06)		2020*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e
Bruttoumsatz	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	12,084	24,169	24,169
Europa	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Asien	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
USA	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rest der Welt	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	12,084	24,169	24,169
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	0,0%
Europa	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Asien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
USA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Rest der Welt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	0,0%
In % des Bruttoumsatzes	%	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%
Europa	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
Asien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
USA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
Rest der Welt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					* RUMPFGESCHÄFTSJAHR (6 MONATE)			

Bilanz (Aktiva), 2020-2025/26e

IFRS (30/06)		2020*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e
AKTIVA								
Langfristige Vermögenswerte	Mio. EUR	0,003	16,300	16,200	16,100	16,000	16,000	16,000
Immaterielle Vermögensgegenstände	Mio. EUR	0,000	0,300	0,200	0,100	0,000	0,000	0,000
Gründungskosten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Markenzeichen und Franchises	Mio. EUR	0,000	0,300	0,200	0,100	0,000	0,000	0,000
Sachanlagen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Grundstücke	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Anlagen und Anlagen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige langfristige Vermögenswerte	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Anzahlungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Finanzanlagen	Mio. EUR	0,003	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000
Beteiligungen	Mio. EUR	0,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000
Sonstige langfristige Vermögenswerte	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Anzahlungen	Mio. EUR	0,003	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Umlaufvermögen	Mio. EUR	0,223	6,921	1,446	1,587	1,404	18,930	37,545
Vorräte	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
DIO	d	n/a	n/a	0	n/a	n/a	0	n/a
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Mio. EUR	0,001	0,025	0,025	0,025	0,629	1,233	1,233
DSO	d	n/a	n/a	n/a	n/a	19	18	18
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstiges Umlaufvermögen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	Mio. EUR	0,222	6,896	1,421	1,562	0,775	17,696	36,312
davon besichert	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Latente Steuern	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige Abgrenzungsposten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Eigenkapitalunterdeckung	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bilanzsumme	Mio. EUR	0,223	23,221	17,646	17,687	17,404	34,930	53,545
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					* RUMPFGESCHÄFTSJAHR (6 MONATE)			

Bilanz (Passiva), 2020-2025/26e

IFRS (30/06)		2020*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e
PASSIVA								
Eigenkapital	Mio. EUR	0,216	13,901	5,396	4,437	15,550	33,471	52,087
Eigenkapitalquote	%	96,7%	59,9%	30,6%	25,1%	89,3%	95,8%	97,3%
Grundkapital	Mio. EUR	0,325	1,244	1,244	1,244	1,244	1,244	1,244
Kapitalrücklage	Mio. EUR	0,001	14,221	14,221	14,221	14,221	14,221	14,221
Währungsanpassungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Gewinnrücklagen	Mio. EUR	-0,089	-0,720	-1,565	-10,070	-11,028	0,085	18,006
Gewinn/Verlust der Periode	Mio. EUR	-0,020	-0,844	-8,505	-0,958	11,113	17,921	18,616
Eigenkapitalunterdeckung	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Eigene Aktien	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Minderheiten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonderposten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pensionsrückstellungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige Rückstellungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Kurzfristige Verbindlichkeiten	Mio. EUR	0,007	0,250	0,250	0,250	0,854	1,458	1,458
Bankverbindlichkeiten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	Mio. EUR	0,002	0,250	0,250	0,250	0,854	1,458	1,458
DPO	d	n/a	n/a	n/a	n/a	25	22	22
Geleistete Anzahlungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	Mio. EUR	0,006	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Langfristige Verbindlichkeiten	Mio. EUR	0,000	9,070	12,000	13,000	1,000	0,000	0,000
Bankverbindlichkeiten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	Mio. EUR	0,000	9,070	12,000	13,000	1,000	0,000	0,000
Latente Steuern	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige Abgrenzungsposten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bilanzsumme	Mio. EUR	0,223	23,221	17,646	17,687	17,404	34,930	53,545
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					* RUMPFGESCHÄFTSJAHR (6 MONATE)			

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2020-2025/26e

IFRS (30/06)		2020*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e
AKTIVA	%							
Langfristige Vermögenswerte	%	1,2%	70,2%	91,8%	91,0%	91,9%	45,8%	29,9%
Immaterielle Vermögensgegenstände	%	0,0%	1,3%	1,1%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Gründungskosten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Markenzeichen und Franchises	%	0,0%	1,3%	1,1%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Grundstücke	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagen und Anlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanzanlagen	%	1,2%	68,9%	90,7%	90,5%	91,9%	45,8%	29,9%
Beteiligungen	%	0,0%	68,9%	90,7%	90,5%	91,9%	45,8%	29,9%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anzahlungen	%	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Umlaufvermögen	%	99,9%	29,8%	8,2%	9,0%	8,1%	54,2%	70,1%
Vorräte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	%	0,5%	0,1%	0,1%	0,1%	3,6%	3,5%	2,3%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges Umlaufvermögen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	%	99,4%	29,7%	8,1%	8,8%	4,5%	50,7%	67,8%
davon besichert	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Abgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigenkapitalunterdeckung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					* RUMPFGESCHÄFTSJAHR (6 MONATE)			

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2020-2025/26e

IFRS (30/06)		2020*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e
PASSIVA								
Eigenkapital	%	96,7%	59,9%	30,6%	25,1%	89,3%	95,8%	97,3%
Grundkapital	%	145,7%	5,4%	7,1%	7,0%	7,1%	3,6%	2,3%
Kapitalrücklage	%	0,4%	61,2%	80,6%	80,4%	81,7%	40,7%	26,6%
Währungsanpassungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	-40,0%	-3,1%	-8,9%	-56,9%	-63,4%	0,2%	33,6%
Gewinn/Verlust der Periode	%	-9,1%	-3,6%	-48,2%	-5,4%	63,9%	51,3%	34,8%
Eigenkapitalunterdeckung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Aktien	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Minderheiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonderposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Bestimmungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	3,3%	1,1%	1,4%	1,4%	4,9%	4,2%	2,7%
Bankverbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	%	0,9%	1,1%	1,4%	1,4%	4,9%	4,2%	2,7%
Geleistete Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	%	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	0,0%	39,1%	68,0%	73,5%	5,7%	0,0%	0,0%
Bankverbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	%	0,0%	39,1%	68,0%	73,5%	5,7%	0,0%	0,0%
Sonstige Abgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					* RUMPFGESCHÄFTSJAHR (6 MONATE)			

Cashflow-Statement, 2020-2025/26e

IFRS (30/06)		2020*	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e
Ergebnis nach Steuern	Mio. EUR	-0,020	-0,844	-8,505	-0,958	11,113	17,921	18,616
Abschreibung & Amortisation	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ergebnis aus dem Abgang von Vermögenswerten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Vorräte	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Mio. EUR	-0,001	0,000	0,000	0,000	-0,604	-0,604	0,000
Δ Sonstige Forderungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Aktive latente Steuern	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Rückstellungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Sonstige langfristige Rückstellungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Sonstige kurzfristige Rückstellungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	Mio. EUR	0,002	0,216	0,000	0,000	0,604	0,604	0,000
Δ Sonderposten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Passive RaP / latente Steuern	Mio. EUR	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Währungsanpassungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige operative Anpassungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Operativer Cashflow	Mio. EUR	-0,018	8,541	-5,475	0,142	-0,787	16,921	18,616
Investitionen in Finanzanlagen	Mio. EUR	0,000	-16,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	Mio. EUR	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Investitionen in Sachanlagen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige operative Anpassungen	Mio. EUR	0,000	16,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Investiver Cashflow	Mio. EUR	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Free Cashflow	Mio. EUR	0,000	8,541	-5,475	0,142	-0,787	16,921	18,616
Δ Grundkapital	Mio. EUR	0,000	0,133	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Kapitalrücklage	Mio. EUR	0,000	14,221	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Bankverbindlichkeiten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Δ Sonstige verzinsliche Verbindlichkeiten	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Abzüglich Dividende des Vorjahres	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige operative Anpassungen	Mio. EUR	0,000	-16,222	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Finanz-Cashflow	Mio. EUR	0,000	-1,868	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Zahlungsmittelzufluss (netto)	Mio. EUR	-0,018	6,674	-5,475	0,142	-0,787	16,921	18,616
Währungsanpassungen	Mio. EUR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Liquide Mittel Beginn Periode	Mio. EUR	0,240	0,222	6,896	1,421	1,562	0,775	17,696
Liquide Mittel Ende Periode	Mio. EUR	0,222	6,896	1,421	1,562	0,775	17,696	36,312

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

* RUMPFGESCHÄFTSJAHR (6 MONATE)

Diese Studie wurde erstellt durch die



Wettersteinstraße 4 | 82024 Taufkirchen bei München | Deutschland | Telefon +49 (89) 74443558 | Fax +49 (89) 74443445

Disclaimer

Diese Studie wurde von der Sphene Capital GmbH innerhalb der Rechtsprechung der Bundesrepublik Deutschland erstellt und veröffentlicht. Sie ist nur für Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Wertpapiere auf eigene Rechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Diese Studie dient nur zu allgemeinen Informationszwecken und wird auf vertraulicher Basis zur Verfügung gestellt. Sie ist ausschließlich für den Gebrauch ihrer Empfänger bestimmt. Sie darf ohne schriftliche Zustimmung der Sphene Capital GmbH weder gänzlich noch teilweise vervielfältigt oder an Dritte weitergegeben werden. **Die in dieser Studie behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren nicht geeignet sein, abhängig von dem jeweiligen Anlageziel und geplanten Anlagezeitraum oder der jeweiligen Finanzlage. Diese Studie kann eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte kontaktieren Sie den Investmentberater Ihrer Bank.**

Diese Studie darf in anderen Rechtsordnungen nur im Einklang mit dem dort geltenden Recht verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Studie gelangen, sollten sich über die jeweils geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Studie oder eine Kopie von ihr darf im Vereinigten Königreich nur an folgende Empfänger verteilt werden: (a) Personen, die über berufliche Erfahrung in Anlagedingen verfügen, die unter Artikel 19(1) der „Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001“ (Verordnung über die Werbung für Finanzprodukte von 2001 im Rahmen des Gesetzes über Finanzdienstleistungen und Finanzmärkte von 2000) (die „Verordnung“) fallen, oder (b) Unternehmen mit umfangreichem Vermögen, die unter Artikel 49(2)(A) bis (D) der Verordnung fallen, sowie sonstige Personen, an die das Dokument gemäß Artikel 49(1) der Verordnung rechtmäßig übermittelt werden darf (alle diese Personen werden zusammen als „Relevante Personen“ bezeichnet). Jede Person, bei der es sich nicht um eine Relevante Person handelt, sollte diese Studie und deren Inhalt nicht als Informations- oder Handlungsbasis betrachten.

Diese Studie stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Finanzinstruments des analysierten Unternehmens oder zum Abschluss eines Beratungsvertrags dar. Weder diese Studie noch irgendwelche Bestandteile darin bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder anderweitiger Verpflichtungen irgendeiner Art. Sphene Capital GmbH/mit ihr verbundene Unternehmen und die an der Erstellung der Studie beteiligten Mitarbeiter lehnen jegliche Haftung für Schäden im Zusammenhang mit der Veröffentlichung und/oder Verwendung dieser Studie oder ihrer Inhalte ab sowie für Schäden, die entweder direkt oder als Folge der Verwendung von Informationen, Meinungen und Schätzungen in dieser Studie entstehen. Weder Sphene Capital GmbH/mit ihr verbundene Unternehmen noch die an der Erstellung der Studie beteiligten Mitarbeiter geben eine Gewährleistung oder Zusicherung hinsichtlich der Vollständigkeit und Richtigkeit der in dieser Studie enthaltenen Informationen ab. Eine unabhängige Überprüfung der verwendeten Informationen wurde nicht vorgenommen. Alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen sind diejenigen der Verfasser dieser Studie, die im Zusammenhang mit deren Research-Tätigkeit abgegeben werden. Sie entsprechen dem Stand der Erstellung dieser Studie und können sich aufgrund künftiger Ereignisse und Entwicklungen ändern. Weder der Sphene Capital GmbH/mit verbundene Unternehmen können solche Aussagen automatisch zugerechnet werden. **Eine zukünftige Aktualisierung der Analyse und Empfehlung ist terminlich nicht festgelegt und ihr Zeitpunkt grundsätzlich nicht absehbar; sie erfolgt jedoch in der Regel im Anschluss an die Veröffentlichungen entsprechender Finanzberichte. Sphene Capital GmbH behält sich das Recht vor, in der Studie geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu widerrufen oder zu ändern.** Sphene Capital GmbH hat möglicherweise Studien veröffentlicht, die im Hinblick auf in dieser Studie enthaltene Informationen zu anderen Ergebnissen kommen. Diese Studien können die unterschiedlichen Annahmen und Herangehensweisen ihrer Verfasser reflektieren. Aussagen der Vergangenheit dürfen nicht als Indiz oder Garantie für nachfolgende Aussagen angesehen werden. Vielmehr werden hinsichtlich zukünftiger Aussagen weder explizit noch implizit Zusicherungen oder Garantien abgegeben.

Diese Studie wird über die branchenspezifischen Nachrichtenagenturen, Finanzportale und per E-Mail an alle interessierten professionellen Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Studie treffen.

Zuständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin).

Bei den in dieser Studie genannten Wertpapierkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des dem jeweiligen Veröffentlichungstag vorangehenden Handelstages. Wird das Wertpapier nicht auf XETRA gehandelt, handelt es sich bei den in der Studie genannten Wertpapierkursen um den Schlusskurs des jeweiligen Börsenplatzes des dem Veröffentlichungstag der Studie vorangehenden Handelstages.

Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Buy: Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.
Hold: Wir rechnen mit einer Out-/ Underperformance zur Benchmark DAX um maximal 10%.
Sell: Wir rechnen mit einem Rückgang des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.

Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Unter der Risikoeinschätzung versteht Sphene Capital GmbH die geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, dass das Ergebnis des analysierten Unternehmens von dem von Sphene Capital prognostizierten Ergebnis aufgrund von unternehmens- oder marktspezifischen Gegebenheiten um mehr als 20% abweicht.

Risiko	Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit
Sehr hoch	>80%
Hoch	50-80%
Mittel	20-50%
Niedrig	<20%

Angaben zu möglichen Interessenkonflikten gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958:

Gemäß § 85 Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung besteht u. a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere vermutet, wenn das die Analyse erstellende Unternehmen

- an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine Beteiligung von mehr als 5% hält,
- in den letzten zwölf Monaten Mitglied in einem Konsortium war, das die Wertpapiere des analysierten Unternehmens übernommen hat,
- die Wertpapiere des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages betreut,
- in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages Investmentbanking-Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen ausgeführt hat, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen hervorging,
- mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen hat,
- und mit diesem verbundene Unternehmen regelmäßig Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate handeln,
- oder der für dieses Unternehmen zuständige Analyst sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen haben, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Sphene Capital GmbH verwendet für die Beschreibung der Interessenskonflikte gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 folgende Keys:

- Key 1:** Das analysierte Unternehmen hat für die Erstellung dieser Studie aktiv Informationen bereitgestellt.
- Key 2:** Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.
- Key 3:** Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der Sphene Capital GmbH und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.
- Key 4:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.
- Key 5:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.
- Key 6:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.
- Key 7:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- Key 8:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat Sphene Capital GmbH eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.
- Key 9:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch Provisions-einnahmen beteiligt.
- Key 10:** Ein Mitglied der Sphene Capital GmbH und/oder der Ersteller dieser Studie ist Mitglied des Aufsichtsrates des analysierten Unternehmens.
- Key 11:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Nettoverkauf- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5% des gesamten emittierten Aktienkapitals des Unternehmens überschreitet.
- Key 12:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen war bei einer öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Unternehmens federführend oder mitfederführend beteiligt.

Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):

Datum/Zeit:	Kursziel/Aktueller Kurs:	Anlageempfehlung:	Interessenskonflikte (Key-Angabe)
21.04.2021/15:00 Uhr	EUR 174,30/EUR 158,00	Buy, Gültigkeit 36 Monate	1, 8
21.09.2020/07:55 Uhr	EUR 68,90/EUR 1,70	Buy, Gültigkeit 36 Monate	1, 2, 8

Ein Überblick über die Anlageempfehlungen der Sphene Capital GmbH ist abrufbar unter <http://www.sphene-capital.de>

Erklärungen gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958:

Informationsquellen

Die Studie basiert auf Informationen, die aus sorgfältig ausgewählten öffentlich zugänglichen Quellen stammen, insbesondere von Finanzdatenanbietern, den Veröffentlichungen des analysierten Unternehmens und anderen öffentlich zugänglichen Medien.

Bewertungsgrundlagen/Methoden/Risiken und Parameter

Für die Erstellung der Studie wurden unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Aktienanalyse, quantitative statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen der technischen Analyse verwendet (inter alia historische Bewertungsansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder Sum-Of-The-Parts-Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle, der Economic-Profit-Ansatz, Multiplikatorenmodelle oder Peergroup-Vergleiche). Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Währungen, Zinsen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen und politische Entwicklungen die Bewertungen von Unternehmen. Die gewählten Ansätze basieren zudem auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Folglich können sich die auch auf den einzelnen Modellen basierenden Empfehlungen und Kursziele entsprechend ändern. Die auf einen Zeitraum von zwölf oder 24 Monate ausgerichteten Anlageempfehlungen können ebenfalls Marktbedingungen unterworfen sein und stellen deshalb eine Momentaufnahme dar. Die erwarteten Kursentwicklungen können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

Erklärung Compliance

Sphene Capital GmbH hat intern regelmäßige Vorkehrungen getroffen, um Interessenskonflikten hinsichtlich des analysierten Unternehmens vorzubeugen und mögliche Interessenskonflikte offen zu legen. Alle an der Erstellung dieser Studie beteiligten Mitarbeiter unterliegen den internen Compliance-Regelungen der Sphene Capital GmbH. Die Vergütung der Mitarbeiter ist weder direkt noch indirekt mit der Erstellung dieser Studie verbunden. Verantwortlich für die Einhaltung dieser Vorkehrungen ist Susanne Hasler, susanne.hasler@sphene-capital.de.

Informationsquellen

Teile der für diese Studie erforderlichen Informationen wurden vom Emittenten des analysierten Wertpapiers zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus stützt sich diese Studie auf öffentlich zugängliche und als zuverlässig betrachtete Informationen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und Presseinformationen). Sphene Capital GmbH hat diese Informationen auf Plausibilität, nicht aber auf Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft.

Erklärung der Ersteller der Studien

Diese Studie wurde von dem/den auf der Titelseite genannten Research-Analysten erstellt. Die in dieser Studie geäußerten Ansichten spiegeln nicht in jedem Fall die Meinung der Sphene Capital GmbH/einem mit ihr verbundenen Unternehmen wider. Der/die Analyst(en) ist/sind allein für die in diesem Bericht geäußerten Meinungen und Einschätzungen verantwortlich. Der/die Verfasser dieser Studie bestätigen, dass alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen seinen/ihren Ansichten entsprechen. Die Vergütung des/der Verfasser dieser Studie des hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit den Empfehlungen oder Sichtweisen, die in der Studie geäußert werden, zusammen. Die Einschätzungen des/der Verfasser(s) dieser Studie wurden zu keinem Zeitpunkt durch den Emittenten beeinflusst. Teile dieser Studie können dem Emittenten vor der Veröffentlichung zu Informationszwecken zugesendet worden sein, ohne dass im Anschluss jedoch wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

Diese Studie wurde am 21.04.2021 um 14:00 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 158,00.