

EQTEC*

Besorgen

Zielpreis: 5p

Aktueller Preis: 1.3p

H1-Ergebnisse - EQTEC konzentriert sich auf Wachstumsplattform

- EQTEC hat seine Ergebnisse für das erste Halbjahr 2021 bekannt gegeben. Einnahmen von 481.720 €, das sind 37 % weniger als das Äquivalent im ersten Halbjahr 2020
- Bereinigter Verlust** für den Zeitraum (2,6 Mio. €) vs (1,8 Mio. €) im ersten Halbjahr 2020 (plus 44 %)
- Bilanzsumme** stieg um 56 % auf 46,3 Mio. € für H1 2021
- Gesamtverbindlichkeiten** fiel im ersten Halbjahr 2021 um 20 % auf 3,4 Mio. €, da das Unternehmen alle Schulden abbezahlt hat
- Kasse** um 139% auf 15,3 Mio. € für H1 2021 gestiegen
- Es wurde prognostiziert, dass das Unternehmen im ersten Halbjahr 2021 einen Umsatz von rund 1,1 Mio. € für Technologieverkäufe erzielen wird. 600.000 € sind in den Gantt-Charts nach rechts gerückt
- Wir prognostizieren einen Umsatz von 15,8 Mio. € im Jahr 2021 aufgrund einer Korrektur unserer Zahlen. Dies hängt von den Einnahmen aus Entwicklungsdienstleistungsgebühren im Jahr 2021 und den Einnahmen aus Technologieverkäufen ab, die 2022 und darüber hinaus zu erfassen sind
- Billingham.** EQTEC hat mit Kibo Energy ein Term Sheet unterzeichnet, das sowohl das Risiko des Projekts verringert als auch es EQTEC ermöglicht, dem SPV im Jahr 2021 die Projektentwicklungserlöse in Rechnung zu stellen. Das Unternehmen sucht zusätzliche Investoren und arbeitet mit Tier-1-EPCs zusammen, um die Entwicklung und die Lieferbereitschaft voranzutreiben in Richtung Financial Close im Jahr 2022, was den Beginn neuer Einnahmen aus Technologieverkäufen bedeuten würde
- Anlagearbeit und Bewertung** - Wir glauben, dass EQTEC über das Know-how und das Know-how verfügt, um eine starke und aussagekräftige Erfolgsbilanz von Anlagen zu liefern, die ihre Technologie demonstrieren. Ihr derzeitiger Fokus auf eine qualitativ hochwertige Projektentwicklung greift einem am Markt anerkannten Technologieunternehmen mit Lizenzierungskapazitäten zuvor. Der aktuelle Aktienkurs von 1,3 Pence bietet ein indikativer Aufwärtstrend von 281%. **Kaufbewertung um 13 Uhr wiederholen.**

EQT.L

Schlüsseldaten

Marktkapitalisierung	107,0 Mio. £
Ausgegebene Aktien	8.563,4 m ²
Streubesitz	96,2%
Durchschnittliches Tagesvolumen	22.975
(k) 12-monatige Handelsspanne	0p - 3p

Kursentwicklung (pro Aktie)



Quelle: Bloomberg

Forschungskommentar ✓

Prognoseänderung ✓

Empfehlungsänderung

Zielpreisänderung ✓

Analystendetails

Theo Bache

theo.bache@arden-partners.com

+ 44(0)20 7614 5945

Änderungen der Finanzprognose

	21E Alt	22E Alt	21E %	22E %
Umsatz (Mio. €)	15,5	63,1	2,0	(1,1)
Adj. Operatives Ergebnis (Verlust) (Mio. €)	3,7	15,1	(86,6)	(11,8)
Bereinigtes PBT (Mio. €)	3,7	15,1	(87,4)	(11,8)
Bereinigtes EPS (c)	0,0	0,1	(87,5)	(12,2)
DPS (c)	n/A	n/A	n/A	n/A

Finanzprognosen

Jahr bis: Dezember	2020A	2021E	2022E	2023E
Umsatz (Mio. €)	1,8	15,8	62,4	150,5
Adj. Operatives Ergebnis (Verlust) (Mio. €)	(3,7)	0,5	13,3	34,5
Bereinigtes PBT (Mio. €)	(4,3)	0,5	13,3	34,5
Bereinigtes EPS (c)	(0,1)	0,0	0,1	0,3
DPS (c)	--	--	--	--
Bewertung				
KGV (x)	(13,9)	254,9	11,2	4,5
EV/EBITDA (x)	(21,5)	215,4	7,8	3,1
Dividendenrendite (%)	n/A	n/A	n/A	n/A
FCF-Ertrag (%)	(7,6%)	(3,9%)	21,3%	31,1%
Nettoliiquidität/(Schulden) (Mio. €)	(4,6)	16,7	50,8	87,5

Entwicklungsdienstleistungsgebühren: Inkubation und Projektrisikominderung

EQTEC ist sich bewusst, dass sein Markenruf als glaubwürdiger Technologieanbieter ebenso von der Qualität der Projektabwicklung als auch von der Einzigartigkeit seiner Innovations- und Engineering-Fähigkeiten abhängt. Vor diesem Hintergrund besteht die Strategie von EQTEC darin, sicherzustellen, dass die Projektentwicklung und -durchführung von Anfang bis Ende für Qualität, Risikominderung und Tempo gesichert ist, bis die Entwicklung eines zuverlässigen Partner-Ökosystems abgeschlossen ist, das viele dieser Aktivitäten übernehmen und unabhängig ausführen kann.

Die Ankündigung der Investition von Kibo Energy in Höhe von 3 Millionen Pfund in die Bingham Project SPV als Gegenleistung für 55 % des Eigenkapitals ist ein typisches Beispiel. Die frühzeitige Investition in das größte und komplexeste Projekt des Unternehmens entschädigt EQTEC für seine Arbeit, das Projekt zu seiner aktuellen Reife zu bringen, und schafft zusätzliche Möglichkeiten, das Projektrisiko zu verringern. In naher Zukunft wird EQTEC wahrscheinlich Projekte als 100%ige Eigentümer von Projekt-SPVs starten, um das Projekt vollständig durch seine Embryonalstadien zu inkubieren. Erst wenn das Projekt einen sinnvollen Reifegrad erreicht hat, wird EQTEC einem oder mehreren ausgewählten Partnern ein Aktienbezugsangebot unterbreiten.

Das Partnerschaftsmodell und das quantitative Screening- und Projektmanagementsystem, das EQTEC in den letzten 18 Monaten entwickelt hat, entwickelt sich ständig weiter. Im Rahmen dieser überarbeiteten Betriebsstrategie ist deutlicher geworden, dass EQTEC längerfristig einen höheren Anteil des Projektentwicklungsrisikos trägt, aber seinerseits bei oder sogar vor Financial Close für die dem Projekt-SPV in Rechnung gestellten Entwicklungsleistungsgebühren entlohnt wird. Die Umsatzerlöse und Margen aus Technologieverkäufen werden aufgrund dieser operativen Aktualisierung nicht revidiert.

Im Allgemeinen plant EQTEC nicht, Anlagen zu besitzen und zu betreiben. Ihre „Marktentwicklungszentren“ werden jedoch sowohl Einnahmen als auch Gewinne erzielen. Das im ersten Halbjahr 2020 angekündigte MDC von EQTEC Italia soll einen Jahresumsatz von 2 Mio. € und ein EBITDA von 750.000 € bei einem unverschuldeten IRR von 20 % erzielen. Dies folgt auf Einnahmen von 1,75 Mio. € aus Technologieverkäufen, die 2021 in Rechnung gestellt werden. Bei den meisten von EQTEC für andere Eigentümer gebauten Anlagen wird das Unternehmen seine SPV-Beteiligung zum Financial Close oder früher veräußern. Ihr Anteil wird immer eine Minderheit sein, sobald der Partner investiert hat. EQTEC wird auch weiterhin den Großteil der Entscheidungsfindung behalten, da ihr Fachwissen zur Sicherstellung einer qualitativ hochwertigen Lieferung der Anlage besteht.

Die Entwicklungsdienstleistungsgebühren für 2021 werden voraussichtlich 7,6 Mio ihren proprietären Prozess, um Finanzierungsmöglichkeiten für Projekte in dieser Vereinbarung zu finden und zu bewerten. EQTEC wird weiterhin einen Teil des Entwicklungsrisikos tragen und die Notwendigkeit, einen geeigneten Geldgeber zu finden, bleibt bestehen. Development Service Fees und das Co-Investment reduzieren das Konzentrationsrisiko im Wesentlichen, allerdings auf Kosten einer engeren Beteiligung und Kapitalintensität vor der finanziellen Beteiligung.

EQTEC strebt nicht an, eine Bilanz mit einkommensschaffenden Vermögenswerten zu führen, wie es das vollständige Eigentum an den Projekt-SPVs bieten könnte. Vielmehr möchte die Geschäftsführung sicherstellen, dass in diesen bewährten Jahren die Lieferqualität sichergestellt ist und das Unternehmen als Technologieunternehmen mit den günstigen Margen operieren kann, die sowohl traditionelle Verkäufe als auch zukünftige Lizenzeinnahmen erzielen können. Diese Strategie ermöglicht eine engere operative Expertise und eine Möglichkeit, kurzfristig Kapital für Projekte zu beschaffen.

Prognoseänderungen

Einnahmen

Wir haben unser Modell aktualisiert, um die erwarteten geänderten Finanzschlussdaten einiger Projekte im Jahr 2021 widerzuspiegeln.

Die Entwicklungsdienstleistungsgebühr von EQTEC wird den im Vergleich zu unseren zuvor modellierten Zahlen ausgefallenen Technologieumsatz kompensieren, und der Gesamtumsatz für das Geschäftsjahr 2021 liegt nun um 2 % höher auf 15,8 Mio. €.

Für einige Entwicklungen im vierten Quartal 2021 stimmt das Unternehmen die Umsatzrealisierung mit der Lieferung von Engineering und Ausrüstung vor Ort ab. Angesichts der rückgeladenen Umsätze für das Geschäftsjahr 2021 erwarten wir in den nächsten drei Monaten regelmäßige Updates, um den Markt über Entwicklungsdienstleistungsgebühren und den Fortschritt von Projekten zu informieren im Gange sind oder den Financial Close erreicht haben.

Rentabilität

Das Unternehmen erwartet für das Geschäftsjahr 2021 ein „bescheidenes“ EBITDA und wir haben unser Modell aktualisiert, um höhere Personalkosten zu berücksichtigen, da der zentrale Betrieb des Unternehmens sowie Auftragnehmer und technisches Personal wächst. Dies hat das modellierte EBITDA auf 493.000 € gesenkt, und nicht zahlungswirksame anteilsbasierte Vergütungen können dem Unternehmen einen Nettoverlust nach Steuern bescheren, obwohl wir diesen nicht zahlungswirksamen Posten nicht modellieren.

Zusammenfassung

EQTEC ist sich bewusst, dass seine Technologie und eine angemessene Bewertung nur dann freigeschaltet werden, wenn es über eine Erfolgsbilanz und eine Kundenliste verfügt, die für die Stärke seiner Vergasungstechnologie sprechen können. Die aktuelle Strategie, eine Plattform für Wachstum, ist eine intensive Anstrengung, um sicherzustellen, dass jede einzelne Anlage, die die Technologie von EQTEC trägt, ihren besten Standard und eine lange Lebensdauer bietet.

Wir gehen davon aus, dass sich der derzeitige „enge“ Kontakt, den EQTEC zu Projekten hat, in Bezug auf die Beteiligung an der Entwicklung und die damit verbundenen Entwicklungsdienstleistungsgebühren in den kommenden Jahren auflöst. In der Zwischenzeit werden sie verbleibende Minderheitsbeteiligungen an funktionierenden Anlagen verkauft haben, die mit ihrer führenden Vergasungstechnologie gebaut wurden. Dadurch werden weitere Barmittel freigesetzt, die gemäß der aktuellen Strategie schnell durch Projekte mit günstigen IRR recycelt werden, um das Entwicklungsrisiko auszugleichen.

Wir sind beeindruckt von der EQTEC-Erwähnung der COP26 und ihren Zwischenergebnissen und den umfassenderen strukturellen Treibern, die zwei Problembereiche weltweit beschleunigen werden, Abfall und Energie. EQTEC hat und positioniert sein Betriebsmodell weiterhin so, dass es den kommenden Wind des Wandels freisetzt, bei dem die externen Umwelteffekte im wirtschaftlichen Fall der Abfall- und Energiebereitstellung wirklich berücksichtigt werden.

Der Markt konzentriert sich weiterhin häufig auf den Zeitpunkt der Lieferung und der Aktienkurs der letzten Monate spiegelt diese intensive Prüfung wider. EQTEC kann jedoch die angegebenen Zahlen durch Entwicklungsdienstleistungsgebühren erreichen und seine Hardware nach dem Finanzabschluss des Projekts weiter verkaufen. Wir haben keine Zweifel am Wert ihrer durchdachten und entwickelten Strategie, ein führendes Unternehmen für Vergasungstechnologie zu werden.

Kaufbewertung um 13 Uhr wiederholen.

Jahresabschluss

Gewinn- und Verlustrechnung (Mio. €)

Jahr bis: Dezember	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Einnahmen	2.2	1.7	2.2	15,8	62,4	150,5
<i>Umsatzwachstum (%)</i>	--	(22.5)	8.8	762.2	294.9	141.1
Umsatzkosten	2.3	1,6	1,6	10.4	49,7	122,5
Bruttoertrag	(0,1)	0,1	0,2	5,4	12,8	28,0
<i>Bruttomarge (%)</i>	(3.6)	5.2	10.8	34,4	20,5	18,6
Gesamtausgaben	2.7	2.7	3.9	5.2	6.4	7,0
Anteilsbasierte Zahlungen	--	--	--	--	--	--
Adj. Betriebsgewinn (Verlust)	(2.7)	(2.5)	(4.6)	0,5	13.3	34,5
<i>Betriebsmarge (%)</i>	(123.1)	(151.0)	(199.5)	3.1	21,3	23,0
Finanzen (Kosten)/Erträge	(1.2)	(1.1)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
Adj. Gewinn vor Steuern	(3.9)	(3.7)	(5.8)	0,5	13.3	34,5
Steuerbelastung	0.0	0.0	0.0	0.0	3.1	8,7
<i>Effektivsteuersatz (%)</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	23,0	25,0
Minderheiten zuzurechnender Gewinn	1,2	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
Nettoergebnis	(2.6)	(3.9)	(5.8)	0,5	10,2	25,8
EPS (€)	(4.5)	(0,1)	(0,1)	0.0	0,1	0,3
DPS (€)	--	--	--	--	--	--

Bilanz (Mio. €)

Jahr bis: Dezember	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Aktive latente Steuern in Sachanlagen	0.	15,2	9,4	10,2	10,8	11,4
Immaterielle Werte	15,3	17,6	17,6	17,6	17,6	17,6
Gesamtes langfristiges Vermögen	21,4	37,3	31,6	32,3	33,0	33,6
Inventar	1.1	2.7	6.0	7,5	8,6	7,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	2.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	6.1	16.8	50,9	87,6	121,5	165,2
Gesamten Umlaufvermögens	9,0	20,7	58,1	96,3	131,4	173,9
Gesamtvermögen	30,3	58,0	89,7	128,6	164,3	207,5
Rentenpflicht	--	--	--	--	--	--
Finanzverbindlichkeiten und sonstige (langfristige) Finanzverbindlichkeiten - latente Steuerverbindlichkeiten	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Summe langfristige Verbindlichkeiten	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Handels- und sonstige Verbindlichkeiten	0,7	13,5	34,7	47,5	49,6	51,1
Finanzverbindlichkeiten und sonstige Finanzverbindlichkeiten (kurzfristig) Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	0,8	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten	1,6	14,4	35,6	48,3	50,5	51,9
Summe Verbindlichkeiten	1,7	14,5	35,7	48,4	50,5	51,9
Aktienkapital	24,3	23,9	23,9	23,9	23,9	23,9
Kapitalrücklage	81,8	83,3	83,3	83,3	83,3	83,3
Andere Reserven	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	(79,6)	(61,4)	(50,8)	(24,7)	9,0	50,7
Gesamtkapital der Aktionäre	28,6	43,5	54,0	80,2	113,8	155,6

Kapitalflussrechnung (€ Mio.)

Jahr bis: Dezember	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
EBITDA	(4.5)	(2.6)	(3.7)	0,5	13,7	34,8
Änderung der Nettozinsbelastung	(0,4)	(0,3)	(0,6)	(0,8)	1,4	6,7
des Betriebskapitals	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Steuer	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rentenzahlungen	--	--	--	--	--	--
Sonstiger operativer Cashflow	--	--	--	--	--	--
Netto-Cashflow aus der Geschäftstätigkeit	(1.9)	(2.4)	(4.0)	11,8	25,1	37,0
Wachstumsinvestitionen	0,0	0,0	0,0	(15,2)	0,0	(0,4)
Erwerb von Unternehmen	(2,1)	--	--	--	--	--
Veräußerung von Unternehmen	0,0	0,0	0,0	0,0	9,1	0,0
Entsorgung von PSA	--	--	--	--	--	--
F&E (kapitalisiert)	--	--	--	--	--	--
Erhaltene Dividende	--	--	--	--	--	--
Netto-Cashflow aus Investitionen	(2.4)	0,0	0,0	(17,5)	9,1	(0,4)
Ausgabe neuer Aktien	1,2	3,5	11,5	18,7	0,0	0,0
Rückkauf teilen	--	--	--	--	--	--
Nettokreditbewegungen	0,4	(0,6)	(2,1)	(1,1)	0,0	0,0
Ausgezahlte Dividende	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Netto-Cashflow aus Finanzierung	11,2	2,5	9,3	16,7	0,0	0,0
Eröffnungskasse	0,4	0,5	0,5	5,8	16,8	50,9
Bewegung	0,0	0,0	5,3	10,9	34,2	36,6
Abschlusskasse	0,4	0,5	5,8	16,8	50,9	87,6

Allgemeine Offenlegung

Dieses Forschungsmaterial ist eine Marketingmitteilung und wurde nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit der Forschung erstellt und unterliegt keinem gesetzlichen Verbot des Handels vor der Verbreitung.

Wir verstehen dieses Forschungsmaterial nicht als unparteiische Einschätzung der Werte oder Perspektiven des Unternehmens. Forschungskommentare und Empfehlungen wurden von unserer Forschungsabteilung unabhängig erstellt, sofern nicht anders angegeben.

Das Material über das betreffende Unternehmen basiert auf Daten aus Quellen, die wir für zuverlässig halten; es wird keine Gewähr für die Richtigkeit übernommen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Dieser Bericht dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht als primäre Grundlage für Anlageentscheidungen gedacht. Arden Partners hat die Eignung des betreffenden Unternehmens für keine Person beurteilt. Aufgrund individueller Kundenanforderungen ist dies keine Beratung, die auf die besonderen Anlagebedürfnisse eines Anlegers ausgerichtet ist, und sollte auch nicht als solche ausgelegt werden. Dieser Bericht ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Verkauf oder Kauf von Wertpapieren. Sofern nicht anders angegeben, ist der in diesem Bericht erwähnte Kurs eines Wertpapiers der Marktschlusskurs am Ende des vorherigen Geschäftstages. Arden Partners hält keinen vorgegebenen Zeitplan für die Veröffentlichung von Forschungsergebnissen ein und wird diesen Bericht nicht unbedingt aktualisieren. Es ist davon auszugehen, dass der oder die Analysten, die diesen Bericht verfasst haben, mit dem betreffenden Unternehmen Gespräche geführt haben, um die sachliche Richtigkeit vor der Veröffentlichung sicherzustellen, und dass das Unternehmen bei der Durchführung von Sorgfaltspflichten, einschließlich Besuchen von Unternehmensstandorten und Treffen mit der Unternehmensleitung, unterstützt wurde und andere Vertreter. Arden Partners ist in keiner Weise befugt, im Namen seiner Corporate-Finance-Kunden, deren Aktionäre oder anderer ähnlich verbundener Personen Zusicherungen oder Gewährleistungen abzugeben. Es ist davon auszugehen, dass der oder die Analysten, die diesen Bericht verfasst haben, Gespräche mit dem betreffenden Unternehmen geführt haben, um die sachliche Richtigkeit vor der Veröffentlichung sicherzustellen, und dass das Unternehmen bei der Durchführung von Sorgfaltspflichten, einschließlich Besuchen von Unternehmensstandorten und Treffen mit der Unternehmensleitung, unterstützt wurde und andere Vertreter. Arden Partners ist in keiner Weise befugt, im Namen seiner Corporate-Finance-Kunden, deren Aktionäre oder anderer ähnlich verbundener Personen Zusicherungen oder Gewährleistungen abzugeben. Es ist davon auszugehen, dass der oder die Analysten, die diesen Bericht verfasst haben, mit dem betreffenden Unternehmen Gespräche geführt haben, um die sachliche Richtigkeit vor der Veröffentlichung sicherzustellen, und dass das Unternehmen bei der Durchführung von Sorgfaltspflichten, einschließlich Besuchen von Unternehmensstandorten und Treffen mit der Unternehmensleitung, unterstützt wurde und andere Vertreter. Arden Partners ist in keiner Weise befugt, im Namen seiner Corporate-Finance-Kunden, deren Aktionäre oder anderer ähnlich verbundener Personen Zusicherungen oder Gewährleistungen abzugeben.

Arden Partners oder seine Mitarbeiter können jederzeit eine Position in Wertpapieren und Derivaten (einschließlich Optionen oder Optionsscheinen) der untersuchten Unternehmen haben, was die Objektivität dieses Berichts beeinträchtigen kann. Arden Partners kann bei Transaktionen mit relevanten Wertpapieren als Auftraggeber auftreten oder einem Emittenten relevanter Wertpapiere oder damit verbundenen Unternehmen Beratungs- oder andere Dienstleistungen erbringen.

Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch vorgesehene Empfänger und nur zur Weitergabe an professionelle und institutionelle Anleger bestimmt, dh Personen, die befugte Personen oder befreite Personen im Sinne des Financial Services and Markets Act 2000 des Vereinigten Königreichs sind, oder Personen, die kategorisiert wurden von Arden Partners als professionelle Kunden gemäß den Regeln der Financial Conduct Authority. Sie ist nicht an eine natürliche oder juristische Person gerichtet oder zur Weitergabe an oder Verwendung durch diese bestimmt, wenn eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde, die Arden Partners einer Registrierungs- oder Lizenzierungspflicht innerhalb dieser Gerichtsbarkeit unterwerfen könnten.

Unsere Aktien-Research-Empfehlungen haben die folgenden Definitionen, wobei die Anwendung im Verhältnis zur Gesamtmarktperformance steht:

KAUFEN	Kurssteigerung von mehr als 10 % über 12 Monate erwartet
HINZUFÜGEN	Zwischen 5 % und 10 % Anstieg des Aktienkurses über 12 Monate erwartet
NEUTRAL	Zwischen -5% und 5% Veränderung des Aktienkurses über 12 Monate erwartet
REDUZIEREN	Zwischen 5 % und 10 % Rückgang des Aktienkurses über 12 Monate erwartet
VERKAUFEN	Kursrückgang von mehr als 10 % über 12 Monate erwartet

Unsere Beurteilung, welche Empfehlung wir für eine bestimmte Aktie gemäß den oben angegebenen Definitionen abgeben, basiert auf einer Vielzahl unterschiedlicher Elemente, darunter Fundamentalanalyse, aktueller und erwarteter Cashflow, Gewinne und Verluste, prognostizierte Investitionsquoten sowie Managementfähigkeiten und das Nettovermögen eines Unternehmens.

Unsere Richtlinie zu Interessenkonflikten ist verfügbar [An](http://www.arden-partners.com/our-services/research/coverage) [Anfrage](http://www.arden-partners.com/our-services/research/coverage). Weiter Offenlegung können Sein [zugriffen](http://www.arden-partners.com/our-services/research/coverage) bei <http://www.arden-partners.com/our-services/research/coverage>. Für die Empfehlungshistorie zu einer bestimmten Aktie wenden Sie sich bitte an den entsprechenden Arden Partners-Analysten oder Ihren Arden Partners-Ansprechpartner.

Dieser Bericht wird für die Verwendung durch die Kunden von Arden Partners erstellt und darf ohne vorherige Zustimmung von Arden Partners weder ganz noch teilweise vervielfältigt, weitergegeben oder an andere Personen weitergegeben oder ganz oder teilweise veröffentlicht werden. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Arden Partners plc ist von der Financial Conduct Authority zugelassen und wird von dieser reguliert, eingetragen im Finanzdienstleistungsregister. 214032 und ist Mitglied der London Stock Exchange.

Registriert in England und Wales Nr. 4427253, eingetragener Firmensitz 5 George Road, Edgbaston, Birmingham, B15 1NP, Umsatzsteuer-Identifikationsnummer 799 5567 41 www.arden-partners.com.

Copyright 2021 Arden Partners plc. Alle Rechte vorbehalten.