

## EQTEC\*

Besorgen

**Zielpreis: 5p**

### Q2 Trading Update – Neue Strategie trägt Früchte

- EQTEC hat gerade sein Q2 Trading Update angekündigt und mehrere wichtige Updates in seiner unmittelbaren Pipeline hervorgehoben. Im Einklang mit unseren Erwartungen ist EQTEC auf dem richtigen Weg, unsere modellierten Umsatz- und EBITDA-Prognosen für 2021 zu erreichen. **Billingham hat sein Konzeptdesign abgeschlossen** und schreitet in Richtung Financial Close voran.
- Q2 brachte 16 Millionen Pfund frisches Eigenkapital in das Unternehmen eingespeist und entsprechend dem angegebenen Kapitalplan von EQTEC eingesetzt. Als Ergebnis dieser Eigenkapitalerhöhung haben wir eine Steigerung des Nettogewinns um 40 % im Jahr 2022 und eine Steigerung des Nettogewinns um 55 % im Jahr 2023 modelliert. Dies ist auf den erheblich verbesserten Marktzugang zurückzuführen, den die zahlungsmittelgenerierenden Marktentwicklungszentren bieten.
- Darüber hinaus wird das Unternehmen seine fortschrittliche Vergasungstechnologie im Rahmen seiner Partnerschaft weiter verkaufen und in Zukunft Lizenzinnahmen erzielen, da sein Ruf für Vergasung und als erstklassiges Projektentwicklungsunternehmen weiter reift.
- Aktuelle Handelsbedingungen** haben aus unserer Sicht eine ungerechtfertigte Abwärtsdynamik auf den Aktienkurs gebracht. EQTEC bietet eine Waste-to-Energy-Technologie und ein Verfahren, das weggeworfene Abfälle reduziert und saubere Energie erzeugt. Die Anlagen bieten im Vergleich zu anderen Abfallwirtschaftsmethoden erhebliche Vorteile mit geringeren Emissionen und höherer Effizienz und haben ein Skalierungspotenzial, wenn ältere, weniger ansprechende EfW-Anlagen das Ende ihrer Lebensdauer erreichen. EQTEC demonstriert weiterhin seine führende Vergasungstechnologie, aber auch sein proprietäres intellektuelles Kapital und Know-how, da andere Branchen ihr Know-how suchen. Während Dealbreak und Projektverzögerungen für EQTEC ein Risiko darstellen, glauben wir, dass der Markt die **erhebliche und wachsende Chance** im Bereich der Vergasung, für die EQTEC gut aufgestellt ist und die sie auch umsetzen, nicht zuletzt angesichts des frischen Kapitals, das die Ausrüstung von EQTEC stärkt.
- Kaufbewertung wiederholen.** Unsere Modellierung hat sich nicht geändert und unser Kursziel von 5 Pence bietet einen indikativen Aufwärtstrend von 300% zum aktuellen Aktienkurs. Rentabilität wird für 2021 prognostiziert und Umsatz bleibt auf Kurs von 15 Mio. € für 2021.

#### Finanzprognosen

Jahr bis: Dezember	2019A	2020A	2021E	2022E
Umsatz (Mio. €)	1,7	2,2	15,5	63,1
Adj. Operatives Ergebnis (Verlust) (Mio. €)	(2.5)	(3.6)	3.7	15.1
Bereinigtes PBT (Mio. €)	(3.7)	(4.2)	3.7	15.1
Bereinigtes EPS (c)	(0,1)	(0,1)	0,0	0,1
DPS (c)	--	--	--	--
<b>Bewertung</b>				
KGV (x)	(16.3)	(14.7)	32,8	10.6
EV/EBITDA (x)	(10.8)	(5.4)	24,6	4.4
Dividendenrendite (%)	n / A	n / A	n / A	n / A
FCF-Ertrag (%)	(9.6)	(13.1)	(9.6)	17.2
Nettoliiquidität/(Schulden) (Mio. €)	(2.3)	5.1	10.6	38,5

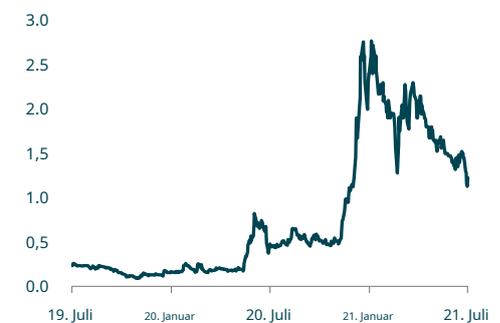
EQT.L

Aktueller Preis: 1.23p

#### Schlüsseldaten

Marktkapitalisierung	95,3 Mio. £
Ausgegebene Aktien	8.435,0 m
Streubesitz	95,7%
Durchschnittliches Tagesvolumen	36.770
(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	15,5	63,1	0.0	0.0
Operatives Ergebnis	3.7	15.1	0.0	0.0
PBT	3.7	15.1	0.0	0.0
EPS	0.0	0.1	0.0	0.0
DPS	n/an/a		n/A	n/A

## Wichtige Trading-Updates

### **Billingham, Teesside, Großbritannien – RDF Energy**

Das Projekt hat das detaillierte Design für den Kernvergassungsprozess und die Ausrüstung sowie ein Konzeptdesign für die gesamte Anlage abgeschlossen. Potenzielle Geldgeber, darunter der französische Eigentümer und Betreiber von Waste-to-Energy, Groupe Idex, werden dies in Kürze überprüfen. EQTEC wählt derzeit Lieferpartner aus. Das Projekt ist EQTECs größter Machbarkeitsnachweis für groß angelegte Konstruktionen angesichts seiner 20-MW-Leistung. Der Projektumsatz beträgt 30 Millionen Euro über eine 24-monatige Bauzeit ab Financial Close.

### **Deeside, Flintshire, Großbritannien – RDF Energy**

Der Bauantrag für eine Phase-2-Vergasungsanlage wurde genehmigt. Diese Anlage, 20 MW, ist in Größe und Umfang Billingham ähnlich und stellt eine beträchtliche Einnahmequelle für das Unternehmen dar.

### **Southport, Merseyside, Großbritannien – RDF Energy**

Die überarbeitete Planung wird im August für Phase 1 eingereicht, bevor die geplante Einreichung der Planung für Phase 2 später in diesem Jahr eingereicht werden soll. Für dieses Projekt wird die Genehmigung für eine bereits bestehende anaerobe Vergärungsanlage der Phase 1 sowie die Erweiterung der Phase 2 einer fortgeschrittenen Vergasungsanlage beantragt.

### **Agrigas 1 Landwirtschaftliche Abfälle, Griechenland – Biomasse-zu-Energie**

Die erste von drei Lieferungen von EQTEC-Hardware ist vor Ort. Die verbleibenden Geräte sind auf dem richtigen Weg, um pünktlich geliefert zu werden. Die Rohstofflinie soll im Juli 2021 in Betrieb genommen und in Betrieb genommen werden.

### **Synergieprojekte: Joint Venture mit Sense ESCO – Biomass-to-Energy**

EQTEC hat mit seinem kroatischen Projektentwicklungspartner Sense ESCO ein Joint Venture gegründet. EQTEC wird Entwicklungsdienstleistungen erbringen, um das Unternehmen bei der Qualifizierung und Verfolgung von Geschäften zu unterstützen. Zwei Pflanzen wurden bereits ins Visier genommen. Die erste ist die Wiederinbetriebnahme einer 1,2-MW-Anlage in Belišće und die zweite eine 1,2-MW-Anlage in Karlovac.

### **North Fork Community Power: Forstwirtschaftsabfälle, Kalifornien – Biomasse-zu-Energie**

EQTEC hat kürzlich das Protokoll einer regulären Vorstandssitzung am 28. Juni 2021. EQTEC stellte klar, dass ihre Rolle über die Bereitstellung von Hardware für das North Fork-Projekt hinaus ein Teilinvestor ist und Investoren und Interessengruppen zusammenbringt. Damit soll sichergestellt werden, dass das Projekt vollständig finanziert ist und das Projekt mit dem Bau fortfahren kann. EQTEC hat jedoch korrigiert, dass ihre Rolle in diesem Projekt nicht bis zum Projektmanagement reicht, diese Funktion wird von NFCP ernannt.

Der Bau des Projekts ist im Gange, wobei der Vergasungsreaktor und die zugehörige Ausrüstung innerhalb der primären Stahlkonstruktionen installiert sind. CTO, Dr. Yoel Alemán und ein anderer EQTEC-Ingenieur beaufsichtigten dies drei Wochen lang angesichts der Lockerung der COVID-bezogenen Reiseregeln.

Verzögerungen des Projekts im Jahr 2020 und YTD werden durch ein Beschleunigungsprogramm angegangen, bei dem EQTEC eine Mehrheitsbeteiligung an NFCP und dem Projekt übernimmt. Die Einzelheiten dieser Vereinbarung werden von den relevanten Parteien geprüft und die endgültigen Bedingungen sollten in Kürze vereinbart werden.

### **Italia MDC-Projekt**

Das erste von drei Marktentwicklungszentren, das in der jüngsten Kapitalerhöhung hervorgehoben wurde, hat am 21. Juni im Juni. Die Anlage in der Toskana, Italien, wird die Vergasungstechnologie von EQTEC in einer 1-MW-Anlage präsentieren und diese Wiederinbetriebnahme erwarten wir

im zweiten Quartal 2022 mit der Produktion von Cash für das Unternehmen beginnen.

### **Biomasse-zu-Bioenergie: Carbon Sole, Irland**

Der Partner der Carbon Sole Group Limited bietet EQTEC zwei Möglichkeiten der Biomasse-zu-Bioenergie. Carbon Sole, der Partner, hat auf eine Anfrage der lokalen Behörden nach weiteren Informationen über das erste Werk in Shannon geantwortet. Carbon Sole hat Umweltstudien vorgelegt, die bestätigen, dass die geplante Anlage Umweltauswirkungen auf niedrigerer Ebene haben würde. Eine Entscheidung hierzu wird für Ende Juli 2021 erwartet.

Der zweite Standort in Sligo wartet auf die Vorlage der Planungsunterlagen und dies wird voraussichtlich bis Ende Juli 2021 erfolgen. Carbon Sole hat Absichtserklärungen für die Rohstoffversorgung für nachhaltige Waldabfälle für diese beiden Werke unterzeichnet. Ein dritter Standort soll gesichert werden, voraussichtlich im vierten Quartal dieses Jahres.

### **Nauman Babar als Finanzdirektor angekündigt**

Gerry Madden ist als Finance Director bei EQTEC zurückgetreten und wurde nach einer Executive Search-Phase durch Nauman Babar ersetzt, der 20 Jahre Erfahrung im Finanzbereich mitbringt. Seine Karriere erstreckt sich über Private Equity, Finanztransformationen in großen Beratungsunternehmen und eine Reihe von Führungspositionen bei Woodlands Energy Services. Seine Expertise in den Bereichen Finanzen und Energie passt gut zu EQTEC, da sie in eine Phase beträchtlichen Wachstums und Projektmanagements eintreten, die eine sehr spezifische Projektfinanzierungsexpertise rechtfertigt.

### **COVID-bedingte Verzögerungen**

Wie im Trading-Update von EQTEC erwähnt, verzögert COVID weiterhin verschiedene Aspekte der Beschaffung und Verwaltung, nicht zuletzt innerhalb verschiedener Bürokratien, die die Planung und Genehmigung regeln. Ungeachtet dieser Probleme hat das robuste Projektmanagement-Framework von EQTEC dem Unternehmen die notwendigen Mittel zur Verfügung gestellt, um zu mindern, was innerhalb der Kontrolle des Unternehmens liegt. Da die Reisebeschränkungen nachlassen, kann das Unternehmen wichtige Standorte sowie Interessengruppen besuchen. Das Unternehmen hat angegeben, dass eine längere Erholungsphase im Zusammenhang mit der Verfügbarkeit von Schlüsselkomponenten über 2021 hinausgehen könnte.

Obwohl EQTEC wie bei jedem anderen physischen Technologieanbieter auf Verzögerungen aufgrund von COVID gestoßen ist, sind wir beeindruckt, dass das Unternehmen einen proaktiven Ansatz verfolgt. Dies erstreckt sich nicht nur auf die Ausführung und das Engagement der Interessengruppen, sondern auch auf die Verwendung von Kapital, um das Projekt zu einer fristgerechten Lieferung zu führen. Dies wird durch den Kauf des Grundstücks belegt, für das EQTEC bei seiner letzten Erhöhung für die Billingham- und Deeside-Projekte Geld gesammelt hat, was die verschiedenen Planungs- und Betriebsaspekte des Abschlusses dieser beiden Projekte zum Abschluss beschleunigen wird.

### **Wasserstoff**

Die Technologie von EQTEC ermöglicht eine Vielzahl von Outputs aus Synthesegas, Strom durch einen Jenbacher Gasmotor, Wärme oder Dampf oder Biokraftstoffen. EQTEC arbeitet mit der führenden Zertifizierungsstelle TÜV zusammen, um eine Zertifizierung für wasserstoffbezogene Technologien zu erreichen. Da sich die Energiemärkte in „sauberere“ Investitionen verwandeln, wird Wasserstoff angesichts seiner Eigenschaften und seiner Anwendung in einem globalen „Netto-Null“-Rahmen zu einer Ressource mit ständig wachsendem Interesse.

### **Zusammenfassung**

EQTEC hat bereits in bereits gebauten Anlagen bewiesen, dass ihre Technologie einer Leistungsprüfung standhält und hinsichtlich der Leistung Marktführer ist. Für Aktionäre wird dieser Wert nur freigesetzt, wenn sie die Projektentwicklung und -lieferung bis hin zum Betrieb ausführen können, um den vor ihnen liegenden erheblich wachsenden Markt zu adressieren.

David Palumbo hat einen robusten Geschäftsplan implementiert, der sich auf die Projektabwicklung und die Absicherung des Finanzabschlusses konzentriert. Die letzte Spendenaktion trägt wesentlich dazu bei, die Gruppe nicht nur zu entlasten, indem sie ihre Vermögensbasis mit einkommensschaffenden Vermögenswerten stärkt, sondern auch ihren Marktzugang durch Marktentwicklungszentren in ihren Schlüsselmärkten erheblich erweitert. Das Unternehmen ist angesichts des höheren Bruttoumsatzes auf zukünftiges Umsatzwachstum vorbereitet Marge, von der sie jetzt profitieren.

Die Ambitionen des Unternehmens, in Zukunft Lizenzeinnahmen zu erzielen, sind aufrichtig und werden auf der Reihe von Projekten aufbauen, die einen gut durchdachten Prozess des Projektmanagements durchlaufen, der darauf abzielt, den Feind aller Projekte, den Dealbreak, zu mildern.

Während Investoren den Zeitpunkt ihrer aktuellen Pipeline zu Recht hinterfragen, zeigt diese Marktankündigung, dass sie auf dem richtigen Weg sind, ihre wichtigsten Meilensteine zu erreichen. Der Umfang der Chancen vor EQTEC ist weitaus größer als das, was der Markt derzeit einpreist. Das Unternehmen wächst zu einem ausgereiften, gut ausgestatteten Technologieunternehmen mit erstklassiger Projektentwicklungs- und Lieferkompetenz. Wir glauben, dass der derzeitige indikative Aufwärtstrend unseres Kursziels eine seltene Gelegenheit für Anleger bietet, ein bald profitables Unternehmen zu kaufen, das der Experte für Vergasung zur Energiegewinnung aus Abfall ist, und stetig wachsende Industrie mit starken regulatorischen und gesellschaftlichen Faktoren.

# Jahresabschluss

Gewinn- und Verlustrechnung (Mio. €)

Jahr bis: Dezember	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Einnahmen	2.2	1,7	2.2	15,5	63,1	149.3
<i>Umsatzwachstum (%)</i>	--	(22.5)	32,5	594.1	307,0	136,5
Umsatzkosten	2.3	1,6	2.0	12,4	50,3	117,5
Bruttoertrag	(0,1)	0,1	0,3	3.1	12,8	31,7
<i>Bruttomarge (%)</i>	(3.6)	5.2	11,4	20,3	20,2	21,3
Gesamtausgaben	2.7	2.7	3.9	3.5	4.6	5.1
Anteilsbasierte Zahlungen	--	--	--	--	--	--
<b>Adj. Betriebsgewinn (Verlust)</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>3.7</b>	<b>15.1</b>	<b>36,3</b>
<i>Betriebsmarge (%)</i>	(123.1)	(151.0)	(161.2)	23.8	23,9	24,3
Finanzen (Kosten)/Erträge	(1.2)	(1.1)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
<b>Adj. Gewinn vor Steuern</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(3.7)</b>	<b>(4.2)</b>	<b>3.7</b>	<b>15.1</b>	<b>36,3</b>
Steuerbelastung	0.0	0.0	0.0	0.0	3.6	9.2
<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
<b>Nettoeinkommen</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(4.2)</b>	<b>3.7</b>	<b>11,5</b>	<b>27,2</b>
<b>EPS (€)</b>	<b>(4.5)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0.0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>
DPS (€)	--	--	--	--	--	--

<b>Bilanz (Mio. €)</b>						
<b>Jahr bis: Dezember</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
Aktive latente Steuern in	2,3	0,0	0,0	15,2	9,4	10,2
Sachanlagen	--	--	--	--	--	--
Immaterielle Werte	15,3	15,3	15,3	17,6	17,6	17,6
<b>Gesamtes langfristiges Vermögen</b>	<b>17,6</b>	<b>17,5</b>	<b>19,8</b>	<b>37,3</b>	<b>31,6</b>	<b>32,3</b>
Inventar	0,1	0,0	1,1	5,1	6,0	7,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige	0,8	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	0,5	0,5	6,3	10,7	38,6	71,2
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
<b>Gesamten Umlaufvermögens</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>8,6</b>	<b>17,0</b>	<b>45,8</b>	<b>79,9</b>
<b>Gesamtvermögen</b>	<b>20,3</b>	<b>19,9</b>	<b>28,4</b>	<b>54,3</b>	<b>77,5</b>	<b>112,2</b>
Pensionsverpflichtung	--	--	--	--	--	--
Finanzverbindlichkeiten und sonstige (langfristige) Finanzverbindlichkeiten -	3,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
latente Steuerverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Summe langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>3,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Handels- und sonstige Verbindlichkeiten	1,5	0,9	1,1	6,6	17,8	25,1
Finanzverbindlichkeiten und sonstige Finanzverbindlichkeiten	2,9	2,6	1,1	0,0	0,0	0,0
(kurzfristig) Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
<b>Summe kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>5,3</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>	<b>7,5</b>	<b>18,7</b>	<b>26,0</b>
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>8,4</b>	<b>4,5</b>	<b>3,1</b>	<b>7,5</b>	<b>18,8</b>	<b>26,1</b>
Aktienkapital	19,2	21,3	23,9	23,9	23,9	23,9
Kapitalrücklage	47,6	52,5	65,5	83,3	83,3	83,3
Andere Reserven	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	(52,3)	(56,0)	(61,8)	(58,1)	(46,2)	(18,8)
<b>Gesamtkapital der Aktionäre</b>	<b>11,9</b>	<b>15,5</b>	<b>25,3</b>	<b>46,8</b>	<b>58,7</b>	<b>86,1</b>

**Kapitalflussrechnung (€ Mio.)**

<b>Jahr bis: Dezember</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
EBITDA	(2.7)	(2.6)	(3.6)	3.7	15,5	36,6
Änderung der Nettozinsbelastung	(0,4)	(0,3)	(0,5)	(2,7)	3,0	6,6
des Betriebskapitals	0,3	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	--	--	--	--	--	--
<b>Netto-Cashflow aus dem operativen Geschäft</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>5,2</b>	<b>18,8</b>	<b>33,0</b>
Erwerb von Unternehmen	--	--	--	--	--	--
Veräußerung von Unternehmen	0,0	0,0	0,0	0,0	9,1	0,0
Wachstumsinvestitionen	0,0	0,0	0,0	(15,2)	0,0	(0,4)
Entsorgung von PSA	--	--	--	--	--	--
F&E (kapitalisiert)	--	--	--	--	--	--
Erhaltene Dividende	--	--	--	--	--	--
<b>Netto-Cashflow aus Investitionen</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(17,5)</b>	<b>9,1</b>	<b>(0,4)</b>
Ausgabe neuer Aktien	0,1	3,5	11,5	18,7	0,0	0,0
Rückkauf teilen	--	--	--	--	--	--
Nettokreditbewegungen	3,4	(0,6)	(2,1)	(1,1)	0,0	0,0
Ausgezahlte Dividende	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Netto-Cashflow aus Finanzierung</b>	<b>1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>9,3</b>	<b>16,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Eröffnungskasse	1,9	0,5	0,5	6,3	10,7	38,6
Bewegung	(1,3)	0,0	5,8	4,4	27,9	32,6
Abschlusskasse	0,5	0,5	6,3	10,7	38,6	71,2

## 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 Marktchlusskurs 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, 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 Emittenten relevanter Wertpapiere oder damit verbundene 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 ausgenommene 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 Verteilung an oder Verwendung durch diese bestimmt, wenn eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Verwendung 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 verschiedener Elemente, darunter Fundamentalanalyse, aktueller und erwarteter Cashflow, Gewinne und Verluste, prognostizierte Investitionsquoten wie sowie die Managementfähigkeiten und das Nettovermögen eines Unternehmens.

Unsere Richtlinie zu Interessenkonflikten ist verfügbar [an Anfrage](http://www.arden-partners.com/our-services/research/coverage). Des Weiteren Offenlegung kann 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](http://www.arden-partners.com/our-services/research/coverage) 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](http://www.arden-partners.com).

Copyright 2021 Arden Partners plc. Alle Rechte vorbehalten.