

Clean Logistics SE

Deutschland / Automotive
 Börse Frankfurt
 Bloomberg: SD1 GR
 ISIN: DE000A1YDAZ7

Update

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
 Risikobewertung

ADD

€ 4,10

22,8%

High

CLEAN LOGISTICS IN FINANZIELLEN SCHWIERIGKEITEN

Am 21. Dezember 2022 gab Clean Logistics (CL) bekannt, dass sich das Unternehmen in einer schwierigen finanziellen Situation befindet, die kurzfristig Schritte zur Sicherung der Überlebensfähigkeit der Gesellschaft erfordert. CL hat daher eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage mit Bezugsrecht der Aktionäre durch Ausgabe von bis zu 2,7 Mio. neuen Aktien beschlossen. Der Bezugspreis beträgt €1,80 je Aktie. Die Maßnahme würde damit Mittel in Höhe von bis zu €4,9 Mio. einbringen. Große Aktionäre der Gesellschaft haben ihre Bereitschaft erklärt, sich an der Kapitalerhöhung zu beteiligen. Zudem haben Gläubiger der Gesellschaft signalisiert, dass sie über einen Debt-to-Equity Swap nachdenken. Ende Dezember legte Dirk Lehmann, bisher Vorsitzender des Verwaltungsrats und einer der beiden Gründer von Clean Logistics, sein Verwaltungsratsmandat nieder. Dirk Lehmann war Eigentümer der zu 75% von CL übernommenen E-Cap Mobility. Bereits Anfang Dezember hatte CFO Jürgen Akkermann sein Amt als Mitglied des Verwaltungsrats und geschäftsführender Direktor niedergelegt. Herr Akkermann war erst im September 2022 ernannt worden. Im Rahmen einer strategischen Neuausrichtung hat CL den im Juli übernommenen niederländischen Lkw-Hersteller GINAF wieder verkauft. Mit dieser Maßnahme werden Darlehensverpflichtungen reduziert und Mittelzuflüsse realisiert, insgesamt in einem mittleren einstelligen Millionenbereich. Darüber hinaus ist geplant, die angestrebte Serienfertigung von emissionsfreien Lkw über einen strategischen Partner durch den vermehrten Einsatz von Lohnfertigung umzusetzen. Wir haben unsere Umsatzschätzungen für 2022 und die Folgejahre deutlich gesenkt und unsere WACC-Schätzung angesichts des gestiegenen Unternehmensrisikos erhöht. Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt ein neues Kursziel von €4,10 (bisher: €19,00). Wir halten die geplante Kapitalerhöhung zu einem Emissionspreis von €1,80 pro Aktie für eine attraktive Opportunität für risikoaffine Investoren. Unsere Empfehlung bleibt Hinzufügen.

(b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Umsatz (€ Mio.)	0,00	0,02	0,11	1,50	28,76	64,41
Jährliches Wachstum	na	na	364,3%	1304,5%	1817,5%	124,0%
EBIT (€ Mio.)	0,00	0,00	-2,86	-12,36	-6,07	3,37
EBIT-Marge	na	na	na	-823,8%	-21,1%	5,2%
Jahresübers. (€ Mio.)	0,00	-0,01	-2,88	-12,76	-6,76	2,70
EPS (verwässert) (€)	0,00	0,00	-0,51	-0,90	-0,38	0,13
DPS (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FCF (€ Mio.)	0,00	-1,18	-3,02	-14,07	-11,42	-2,48
Nettoverschuldungsgrad	0,0	-806,8%	-5,1%	63,7%	25,8%	31,9%
Liquide Mittel (€ Mio.)	0,00	0,21	1,44	0,03	4,27	0,79

RISIKEN

Wesentliche Risiken sind: Finanzierung, Beschaffung zentraler Inputs, erfolgreiche Testung der Fahrzeug-Prototypen, Einstieg in die Serienproduktion, Gewinnung von qualifiziertem Personal und zunehmender Wettbewerb.

UNTERNEHMENSPROFIL

Clean Logistics SE stellt Null-Emissions-Nutzfahrzeuge her und setzt dabei auf die Wasserstoff-Brennstoffzelle und einen selbst konzipierten E-Achs-Motor. Das Unternehmen konvertiert Fahrzeuge von fossilem auf sauberen Antrieb und plant, mit einem strategischen Partner in die Serienproduktion für Null-Emissions-Lkw und -Busse einzusteigen.

HANDELSDATEN

Stand: 11. Jan 2023

Schlusskurs	€ 3,34
Aktien im Umlauf	14,82 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 49,52 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 2,72 / 17,80
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	5.889

Multiples	2021	2022E	2023E
KGV	n.a.	n.a.	n.a.
EV/Sales	314,5	22,4	1,2
EV/EBIT	n.a.	n.a.	n.a.
Div.-Rendite	0,0%	0,0%	0,0%

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

Stand: 30. Jun 2022

Liquide Mittel	€ 0,95 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 3,46 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 24,50 Mio.
Bilanzsumme	€ 33,31 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 2,21 Mio.
Eigenkapital	€ 14,97 Mio.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Höpen GmbH	34,2%
DGOC GmbH	13,9%
KIV Vermögen	17,0%
Sonstige Investoren	25,3%
Free Float	9,6%

Was hat zu der schwierigen finanziellen Situation geführt? Wir hatten in unserem Modell für 2022 eine Barkapitalerhöhung (685.397 Aktien zu €10 je Aktie = €6,9 Mio.) und die Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten in Höhe von €14 Mio. unterstellt. Im ersten Halbjahr 2022 hat CL eine Finanzierungsvereinbarung über €11 Mio. abgeschlossen, und die jüngst verkündete Kapitalerhöhung wirbt Mittel in Höhe von bis zu €4,9 Mio. ein. Selbst wenn wir unterstellen, dass CL die Mittel aus der Finanzierungsvereinbarung über €11 Mio. voll ausgeschöpft hat und die angekündigte Kapitalerhöhung die maximale Summe einspielt, betrüge die Gesamtsumme knapp €16 Mio. und läge damit €5 Mio. unterhalb unserer Annahme, die für 2022 insgesamt von einer Mittelbeschaffung von knapp €21 Mio. ausging. Damit fehlen CL im Vergleich zu unserer Rechnung mindestens €5 Mio., was die schwierige finanzielle Situation erklären würde. CL ist es nicht gelungen, die notwendigen finanziellen Mittel zur Finanzierung der Geschäftsexpansion zu akquirieren.

Mit Verkauf von GINAF verliert CL Homologation und Wachstumspotenzial Mit dem Verkauf des erst im Juli übernommenen niederländischen Lkw-Herstellers GINAF verliert Clean Logistics den Status eines eigenständigen Fahrzeugproduzenten (OEM) mit den entsprechenden Zulassungsvoraussetzungen (Homologation) für die Produktion von eigenen Fahrzeugen in Europa und das jahrzehntelange Know-how, über das GINAF im Schwerlastverkehr verfügt, sowie GINAFs Erfahrungen bei der Zulassung von Serienfahrzeugen. Auch wird CL GINAFs jährliche Produktionskapazität von rund 200 Lkw nicht mehr nutzen können. Dies dürfte zu einem deutlich langsameren Wachstum bei CL führen.

Unternehmensstrategie angepasst Bisher hatte CL den Aufbau einer eigenen Serienproduktion für 2023 geplant. Dazu sollten zu den vorhandenen 11 Umbauplätzen 50 weitere in einer neuen Produktionsstätte hinzukommen. Wir hatten dafür ursprünglich für 2022E & 2023E Investitionen von ca. €38 Mio. eingeplant. Jetzt hat CL ihre Strategie geändert und plant, die angestrebte Serienfertigung von emissionsfreien Lkw über einen strategischen Partner durch den vermehrten Einsatz von Lohnfertigung umzusetzen. Erste Gespräche hierzu befinden sich in einem frühen Stadium. Wir haben unsere Investitionsplanung daher deutlich zurückgeschraubt und unterstellen für 2022E & 2023E nur noch ein Investitionsbudget von knapp €10 Mio. Auch gehen wir konservativ davon aus, dass der Beginn der Serienproduktion sich ins Jahr 2026 verschiebt, da die Gespräche mit einem potenziellen strategischen Partner erst am Anfang stehen und dieser dann noch angelernt werden muss.

H1-Zahlen vom Auf- und Ausbau des Geschäftsmodells geprägt Im Oktober 2022 hat CL ihren Halbjahresbericht veröffentlicht. Das Unternehmen erzielte erste Umsätze in Höhe von €0,4 Mio. Der Auf- und Ausbau des Geschäftsmodells führte zu einem operativen Verlust von €-5,4 Mio. und einem Nettoergebnis von €5,5 Mio. (vgl. Abbildung 1) Wesentliche Kostenpositionen waren der Personalaufwand mit €2,6 Mio. und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen mit €2,3 Mio. Die Abschreibungen in Höhe von €1,6 Mio. beziehen sich ganz wesentlich auf planmäßige Firmenwertabschreibungen.

Abbildung 1: H1-Zahlen versus Schätzungen

Alle Zahlen in €m	H1/22A	H1/22E	Delta
Umsatz	0,4	0,1	292%
EBIT	-5,4	-5,1	-
Marge	n.m.	n.m.	
Jahresübers.	-5,5	-5,1	-
Marge	n.m.	n.m.	

Quelle: First Berlin Equity Research, Clean Logistics SE

Wasserstoff-Lkw „fyuriant“ der Öffentlichkeit vorgestellt Im Juni 2022 hat CL ihr Hauptprodukt, den Null-Emissions-Lkw fyuriant, der Öffentlichkeit vorgestellt. Der von einer 80 kW Wasserstoff-Brennstoffzelle angetriebene schwere Lkw (40 t) hat eine Reichweite von über 500 km.

Großer Rahmenvertrag mit GP Joule bietet bis 2027 solide Basis für kräftiges Wachstum Im August 2022 schloss CL einen Rahmenvertrag mit JP Joule über die Auslieferung von 5.000 mit Wasserstoff betriebenen Lkw zwischen 2023 und 2027. Der Wert des Rahmenvertrags liegt im niedrigen einstelligen Milliarden-Euro-Bereich und bietet CL eine solide Grundlage für das angestrebte kräftige Unternehmenswachstum.

CL erhält im Oktober 2022 Förderbescheid des Landes Niedersachsen Clean Logistics erhält für ein für die Jahre 2023 bis 2025 geplantes Entwicklungsprojekt eine Förderung durch das Land Niedersachsen in Höhe von €7,1 Mio. Der Projektpartner, das Institut für mobile Maschinen und Nutzfahrzeuge (IMN) der TU Braunschweig, erhält €0,5 Mio. des insgesamt €13,1 Mio. umfassenden Projekts. Die Durchführung des Projekts und auch der Bewilligungsbescheid stehen unter dem Vorbehalt, dass Clean Logistics die übrigen Projektkosten aus noch aufzunehmendem Eigen- oder Fremdkapital finanziert. Ziel des Projekts „Battery Electric Truck with H2 Range-Extender“ (BETH2REX) ist die Entwicklung eines neuartigen elektrischen Fahrzeugkonzepts für mittelschwere Lkw und ferner die Entwicklung und der Bau von bis zu fünf Prototypen der mittelschweren Lkw-Klasse mit einem elektrischen Antriebskonzept, das mit einem skalierbaren Wasserstoff-Brennstoffzellensystem als Range-Extender oder Hauptenergiequelle ausgestattet wird. Dieser Fahrzeugtyp kann dank seiner Leistungsfähigkeit, dem emissionsfreien Antrieb und insbesondere seiner niedrigen Geräuschemissionen im urbanen und regionalen Verteilerverkehr rund um die Uhr zum Einsatz kommen. Die Fahrzeuge sollen dazu aktiv im Verteilerverkehr eingesetzt und erprobt werden. Neben der Entwicklung der Prototypen soll eine mögliche Serienfertigung bereits konzeptionell vorbereitet werden. Die Gewährung der millionenschweren Förderung zeigt, dass CL trotz ihres Newcomer-Status bei staatlichen Akteuren bereits als relevanter Spieler im Bereich emissionsfreier Nutzfahrzeuge behandelt wird.

Weitere Auftragseingänge für CL im Oktober 2022 Clean Logistics wird im Rahmen des H2-Logistik-Hubs in Neumünster, Schleswig-Holstein, insgesamt sieben konventionell mit Dieselmotoren betriebene Sattelzugmaschinen (40-Tonner) auf emissionsfreien Wasserstoffantrieb konvertieren und im ersten Halbjahr 2023 an ihre Projektpartner liefern. Zudem hat Clean Logistics mit zwei Speditionen Lieferverträge über insgesamt drei emissionsfreie Lkw abgeschlossen, die ebenfalls im ersten Halbjahr 2023 an die Kunden übergeben werden sollen. CL hat damit insgesamt Aufträge über 12 Fahrzeuge erhalten, die vom Bundesministerium für Digitales und Verkehr (BMDV) im Rahmen des ersten Förderaufrufs zur Richtlinie über die Förderung von Nutzfahrzeugen mit alternativen, klimaschonenden Antrieben und dazugehöriger Tank- und Ladeinfrastruktur (KsNI-Richtlinie) bewilligt wurden. Die Aufträge belegen die rege Nachfrage nach CLs emissionsfreien Transportlösungen. Nimmt man den im August vereinbarten Rahmenvertrag mit GP Joule über die Lieferung von 5.000 Wasserstoff-Lkw für den Zeitraum 2023-2027 hinzu, wird deutlich, dass die Nachfrage für CL kein limitierender Faktor ist. Entscheidend wird sein, wie schnell das Unternehmen die Produktionskapazität ausweiten kann.

Nichterfüllung der CO₂-Reduktionsziele im deutschen Verkehrssektor im Jahr 2022 und großes CO₂-Reduktionspotenzial im Schwerlastverkehr belegen Berechtigung für das Geschäftsmodell von Clean Logistics Der deutsche Verkehrssektor hat sein Klimaziel im Jahr 2022 nach Angaben des Think-Tanks Agora Energiewende („Die Energiewende in Deutschland. Stand der Dinge 2022“) wie im Vorjahr und damit erneut verfehlt. Der Treibhausgasausstoß des Sektors lag mit 150 Millionen Tonnen CO₂-Äquivalent deutlich über dem erlaubten Wert von 139 Mio. Tonnen CO₂-Äquivalent und

sogar 1% über dem Vorjahreswert von 148 Mio. Tonnen CO₂-Äquivalent. Das Sektorziel 2030 liegt bei 85 Mio. Tonnen CO₂-Äquivalent. Gegenüber dem Ist-Wert 2022 bedeutet dies einen Rückgang um 43% in nur acht Jahren. Das Geschäftsmodell von CL, also die Umrüstung von schweren Diesel-Lkw und Bussen auf Wasserstoffantrieb, kann einen schnellen und signifikanten Beitrag zur Erreichung des Sektorziels leisten. Laut der Studie „Addressing the heavy-duty climate problem“ von Transport & Environment von September 2022 waren schwere Nutzfahrzeuge für 28% der Treibhausgasemissionen des Straßenverkehrs in der EU im Jahr 2020 verantwortlich, obwohl sie nur 2% des Fahrzeugbestands ausmachen.

Förderung für klimafreundliche Nutzfahrzeuge wird bis 2026 verlängert

Am 15. Dezember 2022 gab die NOW GmbH (Nationale Organisation Wasserstoff- und Brennstoffzellentechnologie) in einer Pressemitteilung bekannt, dass die Richtlinie über die Förderung von Nutzfahrzeugen mit alternativen, klimaschonenden Antrieben und dazugehöriger Tank- und Ladeinfrastruktur (KsNI-Richtlinie) des Bundesministeriums für Digitales und Verkehr (BMDV) nach der erneuten Genehmigung durch die Europäische Kommission in größerem Umfang fortgesetzt werden kann. Die Laufzeit des Förderprogramms wird von Ende 2024 bis zum Ende des Jahres 2026 verlängert. Dadurch wird die Planungssicherheit für Anwender und Hersteller verbessert. Zudem wird die Gesamtmittelausstattung der Richtlinie erhöht. Der maximal bewilligungsfähige Zuwendungshöchstbetrag für Fahrzeuge, Infrastruktur und für Machbarkeitsstudien pro Antragsteller steigt von €15 Mio. auf €25 Mio. Clean Logistics wird von der Verlängerung und Mittelaufstockung profitieren. Im ersten Förderaufruf wurden 330 Projekte im Gesamtwert von €190 Mio. bewilligt. Mit insgesamt €158 Mio. wurde die Anschaffung von 1.217 klimafreundlichen Nutzfahrzeugen mit Elektro- oder Wasserstoffantrieben gefördert, davon 439 Lkw über 12 Tonnen. 181 dieser Lkw haben einen Wasserstoffantrieb.

Umsatzschätzungen für 2022 und die Folgejahre gesenkt

Wir haben unsere Umsatzschätzungen für 2022 und die Folgejahre gesenkt, da wir davon ausgehen, dass die finanziellen Schwierigkeiten und die geänderte Unternehmensstrategie das Wachstum deutlich bremsen werden. Nachdem GINAF wieder verkauft worden ist, gehen wir für 2022E nur von einem Umsatz von €1,5 Mio. aus (H1/22: €0,4 Mio.). Unsere Umsatzschätzungen für 2023E & 2024E haben wir um 50% bzw. 70% gesenkt. Für das laufende und die beiden folgenden Jahre unterstellen wir, dass Clean Logistics mit den vorhandenen Kapazitäten (11 Umrüstplätze) arbeitet. Mit der Umsetzung des Outsourcings der Serienproduktion rechnen wir vorsichtig ab 2026. Eine im Vergleich zu unserer bisherigen Planung deutlich niedrigere Kostenbasis führt dazu, dass der Nettoverlust in diesem Jahr trotz der viel geringeren Umsatzschätzung deutlich niedriger ausfallen und bereits 2024 ein positives EBIT erreicht werden sollte (vgl. Abbildung 2). Gleichzeitig führt die Strategie aus unserer Sicht mittelfristig zu niedrigeren Margen, da die Produktionsmarge weitgehend vom strategischen Partner vereinnahmt werden dürfte. Wir unterstellen nunmehr eine langfristige EBIT-Marge von 5,5% (bisher: 9,1%).

Abbildung 2: Veränderung der Schätzungen

Alle Zahlen in €	2022E			2023E			2024E		
	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta
Umsatz	6,4	1,5	-77%	57,0	28,8	-50%	218,2	64,4	-70%
EBIT	-13,7	-12,4	-	-15,8	-6,1	-	-5,8	3,4	-
Marge	-214,8%	-823,8%	-	-27,7%	-21,1%	-	-2,6%	5,2%	-
Jahresübers.	-12,7	-12,8	-	-15,1	-6,8	-	-7,1	2,7	-
Marge	-198,3%	-850,5%	-	-26,5%	-23,5%	-	-3,3%	4,2%	-
GPA (verw äSSERT)	-0,91	-0,90	-	-0,98	-0,38	-	-0,43	0,13	-

Quelle: First Berlin Equity Research



Finanzierungsmodell angepasst Wir hatten bisher unterstellt, dass CL Ende 2022 ca. 685.000 Aktien zu einem Ausgabekurs von €10,00 emittiert, was zu einem Mittelzufluss von fast €6,9 Mio. geführt hätte. Jetzt gehen wir davon aus, dass die angekündigte Barkapitalerhöhung (bis zu 2,7 Mio. Aktien zu €1,80 pro Aktie = bis zu €4,9 Mio.) im Januar erfolgreich abgeschlossen wird. Außerdem unterstellen wir, dass CL bis zum Jahresende eine weitere Kapitalerhöhung (2,7 Mio. Aktien zu €4,00 pro Aktie = €10,8 Mio.) durchführt. Dies führt bis Ende 2023E zu einer verwässerten Aktienzahl von 20,2 Mio. (Ende 2022: ca. 14,8 Mio.).

Empfehlung bleibt bei Hinzufügen bei deutlich niedrigerem Kursziel Unser aktualisiertes DCF-Modell unterstellt nunmehr aufgrund des erhöhten Unternehmensrisikos und des stark gestiegenen Zinsniveaus einen deutlich höheren WACC von 12,6% (bisher: 10,7%). Dies und die reduzierten mittel- und langfristigen EBIT-Margen-Annahmen führen zu einem deutlich niedrigerem Kursziel von €4,10 (bisher: €19,00). Wir sehen die geplante Kapitalerhöhung zu €1,80 pro Aktie als eine attraktive Opportunität für risikoaffine Investoren. Unser Rating bleibt bei Hinzufügen.



BEWERTUNGSMODELL

DCF Bewertungsmodell*								
Alle Angaben in Tsd EUR	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Nettoumsatz	1.500	28.762	64.414	67.533	98.414	139.211	190.972	253.819
NOPLAT	-12.483	-6.206	3.227	3.094	3.441	6.251	7.446	10.400
+ Abschreibungen	2.667	2.885	3.118	3.356	3.248	3.094	2.882	2.666
= Operativer Cashflow (netto)	-9.816	-3.321	6.345	6.450	6.688	9.345	10.328	13.066
- Gesamte Investitionen (Capex und WC)	-3.975	-7.553	-8.296	-1.595	-4.269	-4.659	-5.932	-7.241
Capex	-4.600	-5.000	-5.000	-1.351	-1.378	-873	-1.128	-1.408
Working Capital	625	-2.553	-3.296	-244	-2.892	-3.785	-4.804	-5.834
= Freier Cashflow (FCF)	-13.792	-10.874	-1.952	4.856	2.419	4.687	4.396	5.824
GW der FCFs	-13.792	-9.696	-1.545	3.414	1.510	2.599	2.164	2.547

in Tsd EUR	
GWs der FCFs explizite Periode (2022E- 2036E)	16.041
GWs der FCFs in der Terminalperiode	50.817
Untermehmenswert (EV)	66.858
+ Nettokasse / - Nettoverbindlichkeiten (p.f.)	15.931
+ Investitionen / Anteile Dritter	-620
Shareholder value	82.170
Verwässerte Aktienzahl (p.f.)	19.932
Fairer Wert je Aktie	4,12

Terminales Wachstum:	3,0%
Terminale EBIT-Marge:	5,5%

WACC		Umsatzwachstum in der Terminalperiode						
		1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%
9,6%		6,69	6,94	7,24	7,57	7,96	8,42	8,97
10,6%		5,49	5,67	5,86	6,08	6,33	6,62	6,95
11,6%		4,57	4,69	4,82	4,97	5,14	5,33	5,54
12,6%		3,84	3,92	4,02	4,12	4,24	4,37	4,51
13,6%		3,25	3,31	3,38	3,46	3,54	3,63	3,73
14,6%		2,78	2,82	2,87	2,92	2,98	3,05	3,12
15,6%		2,38	2,42	2,45	2,49	2,53	2,58	2,63

* aus Layoutgründen werden nur die Jahre bis 2029 gezeigt, das Modell reicht aber bis 2036



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2020A*	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
Umsatz	23	107	1.500	28.762	64.414	67.533
Bestandsveränderungen	0	16	0	0	0	0
Aktivierete Eigenleistungen	0	137	300	0	0	0
Herstellungskosten	34	37	1.350	24.160	50.887	49.974
Bruttogewinn (Umsatz / . Herstellk.)	-11	70	150	4.602	13.527	17.559
Personalkosten	166	575	5.164	5.680	7.380	8.120
Sonstige betriebliche Erträge	541	16	283	1.860	4.700	2.100
Sonstige betriebliche Aufwendungen	367	1.794	5.259	3.970	4.360	4.800
EBITDA	-4	-2.131	-9.690	-3.188	6.487	6.739
Abschreibungen & Amortisation	0	729	2.667	2.885	3.118	3.356
EBIT	-4	-2.860	-12.357	-6.073	3.369	3.382
Nettofinanzergebnis	-5	-6	-275	-550	-525	-500
EBT	-8	-2.866	-12.632	-6.623	2.844	2.882
Steuern	0	9	126	132	142	288
Minderheitsbeteiligungen	0	0	0	0	0	0
Nettogewinn/ -verlust	-8	-2.875	-12.758	-6.756	2.702	2.594
EPS (verwässert)	0,00	-0,51	-0,90	-0,38	0,13	0,13
Kennzahlen						
Bruttomarge	-47,8%	65,6%	10,0%	16,0%	21,0%	26,0%
EBITDA-Marge	-15,7%	-1995,0%	-646,0%	-11,1%	10,1%	10,0%
EBIT-Marge	-15,7%	-2677,6%	-823,8%	-21,1%	5,2%	5,0%
Nettomarge	-35,2%	-2691,9%	-850,5%	-23,5%	4,2%	3,8%
Steuersatz	0,0%	-0,3%	-1,0%	-2,0%	5,0%	10,0%
Ausgaben in % vom Umsatz						
Herstellungskosten	147,8%	34,4%	90,0%	84,0%	79,0%	74,0%
Personalkosten	723,0%	538,7%	344,3%	19,7%	11,5%	12,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1597,0%	1680,0%	350,6%	13,8%	6,8%	7,1%
Jährliches Wachstum						
Gesamtumsatz	n.a.	364,3%	1304,5%	1817,5%	124,0%	4,8%
Operatives Ergebnis	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	0,4%
Nettogewinn/ -verlust	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	-4,0%

Die 2020-Zahlen geben die Clean Logistics GmbH-Ergebnisse wider.



BILANZ

Alle Angaben in Tsd EUR	2020A*	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
Vermögen						
Umlaufvermögen, gesamt	924	3.155	683	9.347	11.364	15.888
Liquide Mittel	214	1.441	29	4.266	789	5.145
Kurzfristige Investitionen	0	0	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14	116	123	2.364	5.294	5.551
Vorräte	696	1.197	129	2.317	4.880	4.792
Sonstige Forderungen	0	401	401	401	401	401
Anlagevermögen, gesamt	889	29.231	31.165	33.279	35.162	33.156
Sachanlagen	720	3.586	8.007	12.607	16.976	17.478
Nutzungsrechte	0	0	0	0	0	0
Goodwill & Immaterielle Vermögenswerte	168	25.591	23.103	20.619	18.131	15.623
Sonstige	0	54	54	54	54	54
Aktiva	1.813	32.386	31.848	42.627	46.525	49.044
Eigenkapital und Verbindlichkeiten						
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	108	4.149	3.714	16.588	7.785	17.710
Zinstragende Verbindlichkeiten (kurzfristig)	0	0	0	11.000	0	10.000
Leasingverbindlichkeiten	0	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	108	546	111	1.986	4.182	4.107
Rückstellungen (kurzfristig)	0	423	423	423	423	423
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	0	3.180	3.180	3.180	3.180	3.180
Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt	1.696	530	11.530	530	10.530	530
Zinstragende Verbindlichkeiten	143	0	11.000	0	10.000	0
Leasingverbindlichkeiten	0	0	0	0	0	0
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	0	0	0	0	0	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	1.553	530	530	530	530	530
Anteile Dritter	0	-620	-620	-620	-620	-620
Eigenkapital (Aktionäre)	9	28.327	17.224	26.128	28.830	31.424
Gezeichnetes Kapital	25	13.708	14.825	20.225	20.225	20.225
Kapitalrücklage	0	9.615	17.643	27.903	27.903	27.903
Andere Rücklagen	0	0	0	0	0	0
Eigene Aktien	0	0	0	0	0	0
Gewinnrücklagen	-15	-2.232	-22.480	-29.236	-26.534	-23.940
Passiva	1.813	32.386	31.848	42.627	46.525	49.044
Kennzahlen						
Current ratio (x)	8,56	0,76	0,18	0,56	1,46	0,90
Quick ratio (x)	2,11	0,47	0,15	0,42	0,83	0,63
Nettoverbindlichkeiten	-71	-1.441	10.971	6.734	9.211	4.855
Net Gearing	-806,8%	-5,1%	63,7%	25,8%	31,9%	15,5%
Eigenkapitalquote	0,5%	85,6%	52,1%	59,8%	60,6%	62,8%
Buchwert je Aktie (in €)	n.m.	4,99	1,22	1,47	1,43	1,55
Return on Equity (ROE)	-92,0%	-10,1%	-74,1%	-25,9%	9,4%	8,3%
Forderungsumschlag in Tagen	222,2	396,4	30,0	30,0	30,0	30,0
Vorratsumschlag in Tagen	7.471,8	11.902,8	35,0	35,0	35,0	35,0
Kreditorenlaufzeit in Tagen	1.159,4	5.433,2	30,0	30,0	30,0	30,0

Die 2020-Zahlen geben die Clean Logistics GmbH-Ergebnisse wider.



CASHFLOWRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2020A*	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
EBIT	-11	-2.860	-12.357	-6.073	3.369	3.382
Abschreibungen	7	729	2.667	2.885	3.118	3.356
EBITDA	-4	-2.131	-9.690	-3.188	6.487	6.739
Veränderungen Working Capital	-274	248	625	-2.553	-3.296	-244
Sonstiges (Rückstellungen, Zinsen, etc.)	-5	344	-401	-682	-667	-788
Operativer Cashflow	-282	-1.539	-9.467	-6.424	2.523	5.706
Investitionen in Sachanlagen	-721	-1.468	-4.600	-5.000	-5.000	-1.351
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-175	-14	0	0	0	0
Freier Cashflow	-1.178	-3.021	-14.067	-11.424	-2.477	4.356
Akquisitionen und Verkäufe	1.249	-2.500	-7.490	0	0	0
Andere Investitionen	0	-6	0	0	0	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	353	-3.988	-12.090	-5.000	-5.000	-1.351
Cashflow aus FK-Finanzierung, netto	143	0	11.000	0	-1.000	0
Cashflow aus EK-Finanzierung, netto	0	4.112	9.145	15.660	0	0
Gezahlte Dividenden	0	0	0	0	0	0
Sonstige Finanzierung	-1	-12	0	0	0	0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	142	4.100	20.145	15.660	-1.000	0
FOREX & sonstige Effekte	0	211	0	0	0	0
Veränderung der liquiden Mittel	214	-1.216	-1.412	4.236	-3.477	4.356
Cash am Anfang der Periode	0	2.657	1.441	29	4.266	789
Cash zum Ende der Periode	2.657	1.441	29	4.266	789	5.145
EBITDA je Aktie	0,00	-0,38	-0,69	-0,18	0,32	0,33
Jährliches Wachstum						
Operativer Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	126,2%
Freier Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
EBITDA je Aktie	n.m.	n.m.	82,8%	-73,8%	-278,6%	-278,6%

Die 2020-Zahlen geben bis auf die Barmittel die Clean Logistics GmbH-Ergebnisse wider.

Imprint / Disclaimer

First Berlin Equity Research

First Berlin Equity Research GmbH ist ein von der BaFin betreffend die Einhaltung der Pflichten des §85 Abs. 1 S. 1 WpHG, des Art. 20 Abs. 1 Marktmissbrauchsverordnung (MAR) und der Markets Financial Instruments Directive (MiFID) II, Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) II Durchführungsverordnung und der Markets in Financial Instruments Regulations (MiFIR) beaufsichtigtes Unternehmen.

First Berlin Equity Research GmbH is one of the companies monitored by BaFin with regard to its compliance with the requirements of Section 85 (1) sentence 1 of the German Securities Trading Act [WpHG], art. 20 (1) Market Abuse Regulation (MAR) and Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) II, Markets in Financial Instruments Regulations (MiFID) II Commission Delegated Regulation and Markets in Financial Instruments Regulations (MiFIR).

Anschrift:

First Berlin Equity Research GmbH

Friedrichstr. 69

10117 Berlin

Germany

Vertreten durch den Geschäftsführer: Martin Bailey

Telefon: +49 (0) 30-80 93 9 680

Fax: +49 (0) 30-80 93 9 687

E-Mail: info@firstberlin.com

Amtsgericht Berlin Charlottenburg HR B 103329 B

UST-Id.: 251601797

Ggf. Inhaltlich Verantwortlicher gem. § 6 MDSStV

First Berlin Equity Research GmbH

Ersteller: Dr. Karsten von Blumenthal, Analyst

Alle Publikationen der letzten 12 Monate wurden von Dr. Karsten von Blumenthal erstellt.

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: First Berlin Equity Research GmbH, Friedrichstraße 69, 10117 Berlin

Die Erstellung dieser Empfehlung wurde am 12. Januar 2023 um 14:09 Uhr abgeschlossen.

Für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person: Martin Bailey

Copyright© 2023 First Berlin Equity Research GmbH. Kein Teil dieser Finanzanalyse darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch die First Berlin Equity Research GmbH kopiert, fotokopiert, vervielfältigt oder weiterverbreitet werden, gleich in welcher Form und durch welches Medium. Bei Zitaten ist die First Berlin Equity Research GmbH als Quelle anzugeben. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

ANGABEN GEM. § 85 ABS. 1 S. 1 WPHG, ART. 20 ABS. 1 DER VERORDNUNG (EU) NR. 596/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 16. APRIL 2014 ÜBER MARKTMISSBRAUCH (MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG) UND GEM. ART. 37 DER DURCHFÜHRUNGSVERORDNUNG (EU) NR. 2017/565 (MIFID) II.

Die First Berlin Equity Research GmbH (im Folgenden: „First Berlin“) erstellt Finanzanalysen unter Berücksichtigung der einschlägigen regulatorischen Vorgaben, insbesondere § 85 Abs. 1 S. 1 WpHG, Art. 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und gem. Art. 37 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 2017/565 (MiFID) II. Mit den nachfolgenden Erläuterungen informiert First Berlin Anleger über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

INTERESSENKONFLIKTE

Nach Art. 37 Abs. 1 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 2017/565 (MiFID) II und Art. 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (MAR) müssen Wertpapierfirmen, die Finanzanalysen erstellen oder erstellen lassen, die im Anschluss unter den Kunden der Wertpapierfirma oder in der Öffentlichkeit verbreitet werden sollen oder aller Wahrscheinlichkeit nach verbreitet werden, sicherstellen, dass in Bezug auf die an der Erstellung dieser Analysen beteiligten Finanzanalysten sowie in Bezug auf andere relevante Personen, deren Aufgaben oder Geschäftsinteressen mit den Interessen der Personen, an die die Finanzanalysen weitergegeben werden, kollidieren könnten, alle in Art. 34 Abs. 2 Buchst. b) VO (EU) 2017/565 genannten Maßnahmen getroffen werden. Nach Art. 34 Abs. 3 VO (EU) 2017/565 müssen die gem. Abs. 2 Buchst. b) dieses Artikels zur Verhinderung oder Bewältigung von Interessenkonflikten festgelegten Maßnahmen und Verfahren, so ausgestaltet werden, dass die relevanten Personen, die mit den Tätigkeiten befasst sind, bei den Interessenkonflikten bestehen, diese Tätigkeiten mit dem Grad an Unabhängigkeit ausführen, der der Größe und dem Betätigungsfeld der Wertpapierfirma und der Gruppe, der die Wertpapierfirma angehört, sowie der Höhe des Risikos, dass die Interessen der Kunden geschädigt werden, angemessen ist.

Zusätzlich hat First Berlin gemäß Art. 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission in ihren Empfehlungen alle Beziehungen und Umstände offenzulegen, bei denen nach vernünftigem Ermessen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Finanzanalyse beeinträchtigen, einschließlich etwaiger Interessen oder Interessenkonflikte ihrerseits oder aufseiten aller natürlichen oder juristischen Personen, die im Rahmen eines Vertrags, einschließlich eines Arbeitsvertrags, oder anderweitig für sie tätig sind und die an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligt waren, die ein Finanzinstrument oder den Emittenten betreffen, auf das oder den sich die Empfehlung direkt oder indirekt bezieht.

In Bezug auf die Finanzanalysen von Clean Logistics SE bestehen die folgenden Beziehungen und Umstände, aufgrund derer vernünftigerweise erwartet werden kann, dass sie die Objektivität der Finanzanalysen beeinträchtigen könnten: Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist.

Darüber hinaus bietet First Berlin ein Dienstleistungsspektrum an, das über die Erstellung von Finanzanalysen hinausgeht. Obwohl First Berlin darum bemüht ist, Interessenkonflikte nach Möglichkeit zu vermeiden, kann First Berlin mit dem analysierten Unternehmen strukturell insbesondere folgende, einen potentiellen Interessenkonflikt begründende, Beziehungen haben:

- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen besitzt eine Netto-Long- oder Short-Position, die den Schwellenwert von 0,5 % des gesamten ausgegebenen Aktienkapitals des analysierten Unternehmens überschreitet;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hält eine Beteiligung von mehr als 5% am Grundkapital des analysierten Unternehmens;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat innerhalb der letzten 12 Monate Investmentbanking- oder Beratungsleistungen für das analysierte Unternehmen erbracht, für die eine Vergütung zu entrichten war oder getätigt wurde;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat anderweitige bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen;

In Bezug auf die Finanzanalysen Clean Logistics SE bestehen die folgenden der vorgenannten potenziellen Interessenkonflikte oder die in Artikel 6 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission genannten potenziellen Interessenkonflikte: Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist.

Um mögliche Interessenkonflikte zu vermeiden und ggf. zu handhaben, verpflichten sich sowohl der Ersteller der Finanzanalyse als auch First Berlin, Wertpapiere des analysierten Unternehmens weder zu halten noch in irgendeiner Weise mit ihnen zu handeln. Die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse steht in keinem direkten oder indirekten Zusammenhang mit den in der Finanzanalyse vertretenen Empfehlungen oder Meinungen. Darüber hinaus ist die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse weder direkt an finanzielle Transaktionen noch an Börsenumsätze oder Vermögensverwaltungsgebühren gekoppelt.

ANGABEN NACH WERTPAPIERHANDELSGESETZ (WPHG) §64: BESONDERE VERHALTENSREGELN BEI DER ERBRINGUNG VON ANLAGEBERATUNG UND FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG; VERORDNUNG SERMÄCHTIGUNG, RICHTLINIE 2014/65/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 15. MAI 2014 ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE SOWIE ZUR ÄNDERUNG DER RICHTLINIEN 2002/92/EG UND 2011/61/EU (NEUFASSUNG) UND DIE DAZUGEHÖRIGE VERORDNUNG ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE (MARKETS IN FINANCIAL INSTRUMENTS REGULATION, MIFIR, VERORDNUNG (EU) NR. 600/2014

First Berlin weist darauf hin, dass sie mit der Emittentin einen Vertrag zur Erstellung von Wertpapieranalysen abgeschlossen hat und dafür von der Emittentin bezahlt wird. First Berlin stellt die Wertpapieranalyse allen interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen gleichzeitig zur Verfügung. Damit sieht First Berlin die in §64 WpHG formulierten Bedingungen für Zuwendungen, die als geringfügiger nichtmonetärer Vorteil zu werten sind, als erfüllt an.

STICHTAGE VON KURSEN

Falls nicht anders angegeben, beziehen sich aktuelle Kurse auf Schlusskurse des vorherigen Handelstages.

ABSTIMMUNG MIT DEM ANALYSIERTEN UNTERNEHMEN UND EINFLUSSNAHME

Die vorliegende Finanzanalyse basiert auf eigenen Recherchen und Erkenntnissen des Erstellers. Der Ersteller hat diese Studie ohne direkte oder indirekte Einflussnahme seitens des analysierten Unternehmens erstellt. Teile der Finanzanalyse wurden dem analysierten Unternehmen möglicherweise vor der Veröffentlichung ausgehändigt, um Unrichtigkeiten bei der Tatsachendarstellung zu vermeiden. Im Anschluss an eine solche mögliche Zurverfügungstellung wurden jedoch keine wesentlichen Änderungen auf Veranlassung des analysierten Unternehmens vorgenommen.

ANLAGEBEWERTUNGSSYSTEM

First Berlins System zur Anlagebewertung gliedert sich in eine Anlageempfehlung und eine Risikoeinschätzung.

ANLAGEEMPFEHLUNG

Die Empfehlungen, die sich nach der von First Berlin erwarteten Kursentwicklung in dem jeweils angegebenen Anlagezeitraum bestimmen, lauten wie folgt:

Kategorie		1	2
Aktuelle Marktkapitalisierung (in €)		0 - 2 Milliarden	> 2 Milliarden
Strong Buy ¹	erwartete positive Kursentwicklung von:	> 50%	> 30%
Buy	erwartete positive Kursentwicklung von:	> 25%	> 15%
Add	erwartete positive Kursentwicklung zwischen:	0% to 25%	0% to 15%
Reduce	erwartete negative Kursentwicklung zwischen:	0% to -15%	0% to -10%
Sell	erwartete negative Kursentwicklung von:	< -15%	< -10%

¹ Die erwartete Kursentwicklung ist verbunden mit einem großen Vertrauen in Qualität und Prognosesicherheit des Managements

Unser Empfehlungssystem platziert jedes Unternehmen in eine von zwei Marktkapitalisierungskategorien. Unternehmen der Kategorie 1 haben eine Marktkapitalisierung von €0 bis €2 Milliarden, und Unternehmen der Kategorie 2 eine Marktkapitalisierung von über €2 Milliarden. Die Schwellen bei der erwarteten Rendite, die unserem Empfehlungssystem zugrunde liegen, sind bei Unternehmen der Kategorie 2 niedriger als bei Unternehmen der Kategorie 1. Dies spiegelt das allgemein niedrigere Risiko wider, das mit Unternehmen mit höherer Marktkapitalisierung verbunden ist.

RISIKOBEWERTUNG

Die First-Berlin-Kategorien zur Risikobewertung sind Niedrig, Mittel, Hoch und Spekulativ. Sie werden durch zehn Faktoren bestimmt: Unternehmensführung und -kontrolle, Gewinnqualität, Stärke der Geschäftsleitung, Bilanz- und Finanzierungsrisiko, Positionierung im Wettbewerbsumfeld, Standard der Offenlegung der finanziellen Verhältnisse, aufsichtsrechtliche und politische Ungewissheit, Markenname, Marktkapitalisierung und Free Float. Diese Risikofaktoren finden Eingang in die First-Berlin-Bewertungsmodelle und sind daher in den Kurszielen enthalten. Die Modelle können von First-Berlin-Kunden angefordert werden.

ANLAGEEMPFEHLUNG- & KURSZIELHISTORIE

Bericht Nr.:	Tag der Veröffentlichung	Schlusskurs Vortag	Anlageempfehlung	Kursziel/Bewertung
Initial Report	17. August 2022	€ 17,10	Add	€ 19,00
2...1	↓	↓	↓	↓
2	Heute	€ 3,34	Add	€ 4,10

ANLAGEHORIZONT

Die Ratings beziehen sich vorbehaltlich einer abweichenden Aussage in der Finanzanalyse auf einen Investitionszeitraum von zwölf Monaten.

AKTUALISIERUNG

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse steht noch nicht fest, ob, wann und zu welchem Anlass eine Aktualisierung erfolgt. Im Allgemeinen bemüht sich First Berlin, in zeitlich engem Zusammenhang mit der Erfüllung der Berichtspflichten durch das analysierte Unternehmen oder anlässlich von Ad Hoc Meldungen die Finanzanalyse auf ihre Aktualität hin zu überprüfen und gegebenenfalls zu aktualisieren.

ÄNDERUNGSVORBEHALT

Die in der Finanzanalyse enthaltenen Meinungen spiegeln die Einschätzung des Erstellers zum Veröffentlichungstag der Finanzanalyse wider. Der Ersteller der Finanzanalyse behält sich das Recht vor, seine Meinung ohne vorherige Ankündigung zu ändern.

Die gesetzlich erforderlichen Angaben über

- die wesentlichen Informationsgrundlagen für die Erstellung der Finanzanalyse;
- die Bewertungsgrundsätze und -methoden;
- die Sensitivität der Bewertungsparameter

entnehmen Sie bitte dem folgenden Internetlink: <http://firstberlin.com/disclaimer-german-link/>

AUFSICHTSBEHÖRDE: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorferstraße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main

HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

ZUVERLÄSSIGKEIT VON INFORMATIONEN UND INFORMATIONSQUELLEN

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen basieren auf Quellen, die der Ersteller für zuverlässig hält. Eine umfassende Prüfung der Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und der Zuverlässigkeit von Informationsquellen ist weder durch den Ersteller, noch durch First Berlin erfolgt. Für die Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und die Zuverlässigkeit von Informationsquellen wird demzufolge keinerlei Gewähr übernommen, und weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, haften für direkte oder indirekte, unmittelbare oder mittelbare Schäden, die aus dem Vertrauen auf die Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und die Zuverlässigkeit von Informationsquellen entstehen.

ZUVERLÄSSIGKEIT VON SCHÄTZUNGEN UND PROGNOSEN

Der Ersteller der Finanzanalyse hat Schätzungen und Prognosen nach bestem Wissen vorgenommen. Diese Schätzungen und Prognosen spiegeln die persönliche Meinung und Wertung des Erstellers wider. Prämissen für Schätzungen und Prognosen, sowie die Sichtweise des Erstellers auf solche Prämissen, unterliegen fortwährender Veränderung. Die jeweiligen Erwartungen über die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstrumentes sind Ergebnis einer Momentaufnahme und können sich jederzeit ändern. Das Ergebnis einer Finanzanalyse beschreibt immer nur eine – die aus Sicht des Erstellers wahrscheinliche – zukünftige Entwicklung aus einer Vielzahl möglicher zukünftiger Entwicklungen.

Sämtliche Marktwerte oder Kursziele, die für das in dieser Finanzanalyse analysierte Unternehmen angegeben werden, können auf Grund verschiedener Risikofaktoren, einschließlich, aber nicht ausschließlich, Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Maßnahmen des analysierten Unternehmens, Wirtschaftslage, Nichterfüllung von Ertrags- und/oder Umsatzprognosen, Nichtverfügbarkeit von vollständigen und genauen Informationen und/oder ein später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrunde liegenden Annahmen des Erstellers bzw. sonstiger Quellen, auf welche sich der Ersteller in diesem Dokument stützt, auswirkt, möglicherweise nicht erreicht werden. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen; Vergangenheitswerte können nicht in die Zukunft fortgeschrieben werden.

Für die Genauigkeit von Schätzungen und Prognosen wird dementsprechend keinerlei Gewähr übernommen, und weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, haften für direkte oder indirekte, unmittelbare oder mittelbare Schäden, die aus dem Vertrauen auf die Richtigkeit von Schätzungen und Prognosen entstehen.

INFORMATIONSZWECKE, KEINE EMPFEHLUNG, AUFFORDERUNG, KEIN ANGEBOT ZUM KAUF VON WERTPAPIEREN

Die vorliegende Finanzanalyse dient Informationszwecken. Sie soll institutionelle Anleger unterstützen, eigene Investitionsentscheidungen zu treffen, jedoch dem Anleger in keiner Weise eine Anlageberatung zur Verfügung stellen. Weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, werden durch die Ausarbeitung dieser Finanzanalyse gegenüber einem Anleger als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Jeder Anleger muss sich ein eigenes unabhängiges Urteil über die Geeignetheit einer Investition in Ansehung seiner eigenen Anlageziele, Erfahrungen, der Besteuerungssituation, Finanzlage und sonstiger Umstände bilden.

Die Finanzanalyse stellt keine Empfehlung oder Aufforderung und kein Angebot zum Kauf des in dieser Finanzanalyse genannten Wertpapiers dar. Weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, übernehmen demzufolge eine Haftung für Verluste, die sich direkt oder indirekt, unmittelbar oder mittelbar aus der wie auch immer gearteten Nutzung oder dem wie auch immer gearteten Gebrauch von Informationen oder Aussagen aus dieser Finanzanalyse ergeben.

Eine Entscheidung bezüglich einer Wertpapieranlage sollte auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Studien, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf, Informationsmemoranden, Verkaufs- oder Emissionsprospekte erfolgen und nicht auf der Grundlage dieses Dokuments.

KEIN ZUSTANDEKOMMEN VERTRAGLICHER SCHULDVERHÄLTNISSE

Durch die Kenntnisnahme von dieser Finanzanalyse wird der Empfänger weder zum Kunden von First Berlin, noch entstehen First Berlin durch die Kenntnisnahme irgendwelche vertraglichen, quasi-vertraglichen oder vorvertraglichen Verpflichtungen

und/oder Verantwortlichkeiten gegenüber dem Empfänger. Insbesondere kommt kein Auskunftsvertrag zwischen First Berlin und dem Empfänger dieser Informationen zustande.

KEINE PFLICHT ZUR AKTUALISIERUNG

First Berlin, den Ersteller und/oder die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person trifft keine Pflicht zur Aktualisierung der Finanzanalyse. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang des analysierten Unternehmens informieren.

VERVIELFÄLTIGUNG

Der Versand oder die Vervielfältigung dieses Dokuments ist ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von First Berlin nicht gestattet.

SALVATORISCHE KLAUSEL

Sollte sich eine Bestimmung dieses Haftungsausschlusses unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar erweisen, ist die betreffende Bestimmung so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Haftungsausschlusses; in keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND

Die Erstellung dieser Finanzanalyse unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für etwaige Streitigkeiten ist Berlin (Deutschland).

KENNTNISNAHME VOM HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Durch die Kenntnisnahme von dieser Finanzanalyse bestätigt der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Ausführungen.

Indem der Empfänger dieses Dokument nutzt oder sich gleich in welcher Weise darauf verlässt, akzeptiert er die vorstehenden Beschränkungen als für ihn verbindlich.

QUALIFIZIERTE INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Die Finanzanalysen von First Berlin sind ausschließlich für qualifizierte institutionelle Investoren bestimmt.

Dieser Bericht ist nicht zur Verbreitung in den USA und/oder Kanada bestimmt.