

VERBIO Vereinigte Bioenergie AG

DE000A0JL9W6 | Erdöl und Erdgas | Erdöl und Erdgas | Deutschland | Marktkapitalisierung: EUR 1,16 Mrd.

Kurs: EUR 21,50 (05.11.2020) | 52-Wochen-Spanne: 6,30 / 21,50 | Kursziel: EUR 26,52

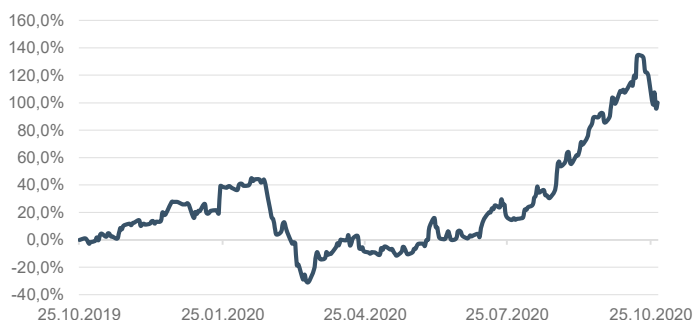


Die deutsche Verbio Vereinigte BioEnergie AG verfügt über eine führende Position in der Produktion von Bioenergie. Der Konzern ist der einzige großindustrielle Hersteller von Biodiesel, Bioethanol und Biomethan in Europa. Die Aktivitäten werden in die drei Segmente Biodiesel, Bioethanol sowie Übrige gegliedert. Im Bereich Biodiesel wird durch die Umwandlung von nachhaltigen Materialien wie Raps oder Soja Dieselkraftstoff für Automobile erzeugt und vertrieben. In der Sparte Bioethanol wird aus Roggen, Triticale (Getreide) und Mais Bioethanol sowie zum Teil aus deren Abfallprodukten Biomethan hergestellt. Bioethanol wird als Benzinersatz bzw. Beimischung in Kraftfahrzeugen verwendet, während Biomethan für gasbetriebene Autos als Kraftstoff dient und auch in die Erdgasnetze eingespeist wird. Die Biokraftstoffe werden direkt an europäische Mineralölkonzerne, Mineralölhandelsgesellschaften, freie Tankstellen, Speditionen, Stadtwerke und Fahrzeugflotten ausgeliefert. Die Geschäftseinheit Übrige besteht aus Transport- sowie Logistikleistungen für die Produkte aus den beiden anderen Segmenten.

Absolute Bewertung
Unterbewertet
Relative Einschätzung
Attraktiv

Gewinn- und Verlustrechnung	Jun-18	Jun-19	Jun-20	Jun-21	Jun-22
Sales	686	779	872	885	994
EBITDA	45	95	122	134	161
Adj. EBIT	22	74	92	103	127
Adj. EBIT Margin (%)	3,3	9,5	10,5	11,6	12,8
Profit before Tax	22	73	91	102	112
Net Income	15	52	64	72	81
Diluted reported EPS	0,24	0,84	1,01	1,13	1,27
Dividend per Share	0,20	0,20	0,20	0,21	0,23
Bilanz	Jun-18	Jun-19	Jun-20	Jun-21	Jun-22
Intangible Assets	0	1	1	1	1
Fixed Assets	172	214	274	330	370
Current Assets	194	211	255	274	305
Total Assets	366	425	529	603	674
Equity total	300	339	391	450	517
Long Term Liabilities	8	7	49	62	56
Short term Liabilities	58	79	89	91	101
Total Equity & Liabilities	366	425	529	603	674
Cash Flow Statement	Jun-18	Jun-19	Jun-20	Jun-21	Jun-22
Net Income	15	52	64	72	81
Chg. Net Working Capital	-23	-26	-32	-1	-11
Operating Cash Flow	11	44	72	104	105
Investing Cash Flow	-23	-1	-88	-87	-75
Free Cash Flow	-12	-17	4	17	30
Financing Cash Flow	-14	-4	2	-2	-20
Total Cash Flow	-26	39	-14	16	10
Cash At End Of Period	29	68	54	102	112

Total Return

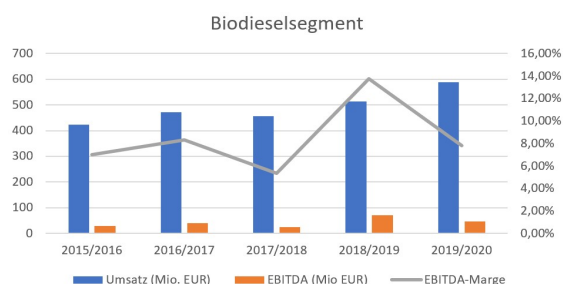


Q1 2020/2021

Die Verbio Vereinigte Bioenergie AG stellte im November 2020 ihre ersten Quartalszahlen des neuen Geschäftsjahres 2020/2021 vor. Trotz andauernder Pandemie konnte der Umsatz um eindrucksvolle 24% auf 261,4 Mio. Euro (Q1 2019/2020: 210,1 Mio. Euro) im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gesteigert werden, das EBITDA sogar um 123% auf 53,3 Euro (EBITDA Marge: 20,39%). Die Rekordquartalszahlen sind vor allem auf die gestiegene Marge im Segment Bioethanol zurückzuführen, die sich von 14,35% auf 45,01% erhöhte (EBITDA Q1 2020/2021: 38,8 Mio. Euro). Das EBITDA im Segment Biodiesel blieb mit 13,6 Mio. Euro konstant zum Vorjahreszeitraum, was bei gleichzeitigem Umsatzanstieg (Umsatz Q1 2020/2021: 173 Mio. Euro) auf Margenebene einen Rückgang auf 7,86% bedeutete. Das Periodenergebnis der Gruppe lag mit 31,7 Mio. Euro sogar 164% über dem des ersten Quartals 2019/2020. Zu erwähnen ist auch der beachtliche operativer Cashflow, der mit 56,4 Mio. Euro ausgewiesen wurde (Q1 2019/2020 Operativer Cashflow: 8,4 Mio. Euro).

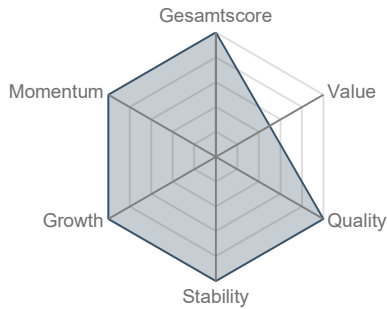
Segment Biodiesel

Verbio konnte im Geschäftsjahr 2019/2020 den Umsatz des Segments Biodiesel um rund 14% auf 588 Mio. Euro erhöhen, während sich das Segment-EBITDA um 34% auf 46 Mio. Euro reduzierte. Grund hierfür war u.a. ein gesunkenes Absatzpreisniveau, vor allem in Nordamerika. Der Umsatzanstieg ist auf eine im Jahr 2019 akquirierte Biodieselanlage in Kanada zurückzuführen, die die Produktionskapazität für Biodiesel um 40% auf 660 Mio. Tonnen pro Jahr im Vergleich zum Vorjahr ausgeweitet hat. Dies führte aber gleichzeitig zu einer Reduzierung der Produktionsauslastung von 102,4% auf 84,8%. Weitere Produktionsstätten befinden sich in Brandenburg und Sachsen-Anhalt. Gemessen nach Produktionskapazitäten ist Verbio der drittgrößte Biodieselproduzent in Europa nach der finnischen Neste (Kapazität: 2,7 Mio. Tonnen) und der französischen Avril (Kapazität: 1,6 Mio. Tonnen). In den letzten fünf Jahren ist der Biodieselumsatz durchschnittlich um rund 6,8% pro Jahr und das EBITDA um rund 9,1% gewachsen. Das EBITDA war in dieser Zeit im Gegensatz zum Umsatz starken Schwankungen ausgesetzt.

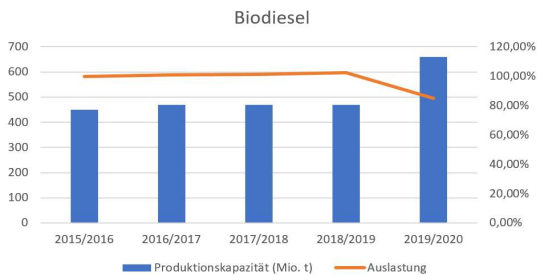


Die Input-Faktoren zur Produktion von Biodiesel, in Europa zu 50% Rapsöl, sowie das Endprodukt Biodiesel sind marktgehandelte Rohstoffe und unterliegen folglich einer gewissen Volatilität. Im Geschäftsjahr 2019/2020 konnte die Produktion im Vergleich zum Vorjahr um 16% gesteigert werden, jedoch erhöhte sich der absolute Materialaufwand mit 22,8% überdurchschnittlich stark, während der Absatzpreis auch aufgrund der niedrigen Nachfrage in Folge der Pandemie sank. Dies spiegelte sich in der EBITDA-Marge von 7,82% wider (EBITDA Marge 2018/2019: 13,73%). Als Nebenprodukt der Biodieselproduktion werden Glycerin sowie Sterol erzeugt, die in der Lebensmittel- und Pharmaindustrie verwendet werden. Diese Produkte sind profitabler als Biodiesel und leisten folglich einen überdurchschnittlichen Beitrag zur Marge des gesamten Segments.

Relative Bewertung LeanVal



Frankreich ist mit einem Anteil von rund 20% der größte Konsument von Diesel in Europa, gefolgt von Deutschland mit 14%. Es kann ein zukünftiges Wachstum im europäischen Biodieselmärkte ausgemacht werden, forciert durch die nationale Umsetzung der RED II (Renewable Energy Directive) der Europäischen Union, die eine Mindestquote von 14% für erneuerbaren Transportkraftstoffe bis zum Jahr 2030 fordert. Deutschland bildet europaweit mit einer Quote von aktuell 6,5% eines der Schlusslichter. Darüber hinaus kann Wachstum durch die Steigerung der Auslastung und weitere Expansionen in Nordamerika erreicht werden.

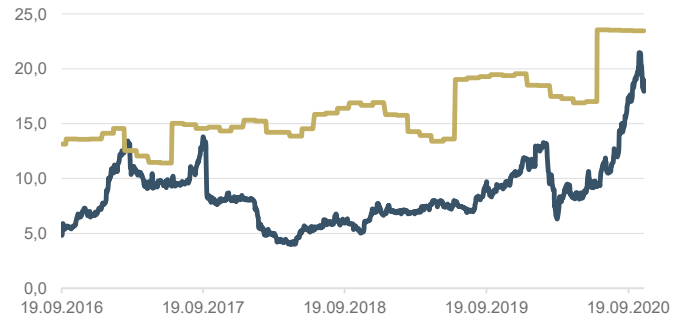


Segment Bioethanol

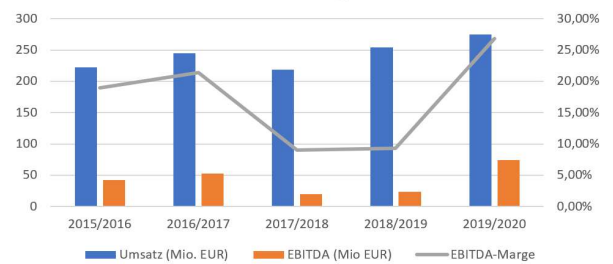
Bioethanol

Der Umsatz im Segment Bioethanol, welches auch die Produktion von Biomethan umfasst, konnte im Geschäftsjahr 2019/2020 im Vergleich zum Vorjahr eine Zunahme um 8,05% auf 275,2 Mio. Euro verzeichnen, welches auf ein höheres Absatzpreisniveau zurückzuführen ist. Beachtlich ist die Zunahme des EBITDAs um 210,74% auf 74 Mio. Euro sowie der EBITDA Marge auf 26,88% (EBITDA Marge 2018/2019: 9,34%). Mit der Expansion in den USA, die Ende 2020 abgeschlossen wurde, ist Verbio nach der französischen Tereos und der deutschen CropEnergies der drittgrößte europäische Ethanolproduzent, gemessen an der Produktionskapazität. Aufgrund des effizienten Produktionsprozesses liegt Verbios Marge jedoch deutlich über der der Wettbewerber: Tereos EBITDA Marge 2019/2020: 13,29%; CropEnergies EBITDA-Marge 2019/2020: 16,15%.

Kursentwicklung und LeanVal Target Price



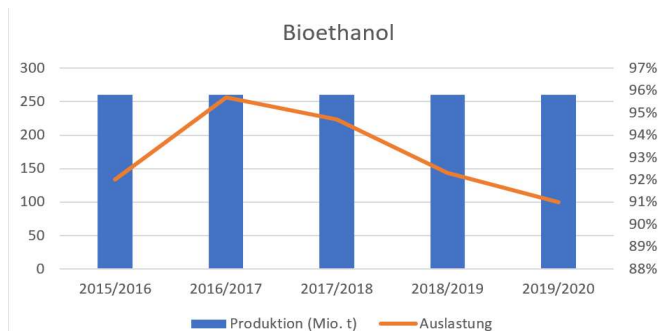
Bioethanolsegment



Generell ist die Marge auf Ethanol höher als auf Biodiesel, um die höhere Kapitalintensivität zu kompensieren. Während die Input-Preise für die Ethanolproduktion sich in der Regel konstant verhalten, ist der Absatzpreis von Ethanol einer starken Volatilität ausgesetzt. Dadurch werden die teilweise hohen jährlichen EBITDA Differenzen im Segment erklärt.

Biokraftstoffproduzenten verkaufen ihren Kunden Treibhausgaseinsparungen. Dies bedeutet, dass je mehr CO2 durch den Biokraftstoff eingespart wird, desto höher ist der Preis. Aufgrund der hohen Einsparungsquote werden Produkte von Verbio mit einem Aufpreis gehandelt. Anders als im Rohölmarkt gibt es im Bioethanolmarkt teilweise signifikante regionale Preisdifferenzen, die zum Teil auch von der örtlichen Regulatorik beeinflusst werden. Dies könnte zu einem verstärkten globalen Handel zur Ausnutzung von Arbitragemöglichkeiten führen. Aufgrund der geringen Akzeptanz von E10 Kraftstoffen im Vergleich zu konventionellem Benzin (E5), welches 5% Bioethanol enthält, ist in Deutschland von keinem signifikanten Wachstum im Bioethanolmarkt auszugehen, sofern die Preisdifferenz zwischen den beiden Kraftstoffen nicht deutlich erhöht werden würde. Analog zum Biodieselmärkte sind Frankreich und Deutschland die größten Produzenten sowie auch Konsumenten von Ethanol, jedoch ist ein Import von rund 1 Bio. Litern bei einem Konsum von rund 6,8 Bio. Liter notwendig.

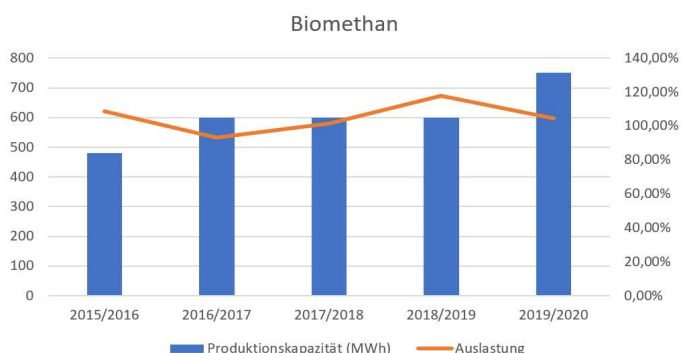
Value	Wert	Sektor	Quality	Wert	Sektor	Stability	Wert	Sektor	Growth	Wert	Sektor	Momentum	Wert	Sektor
Value Score	45	49	Quality Score	100	55	Stability Score	98	46	Growth Score	99	51	Momentum Score	94	57
Div. Yield (Trailing)	1,11	2,0	Avg. ROIC (3y in %)	13,7	8,6	Gearing (Debt/Eq.)	0,12	0,6	Earnings Gwth (%)	13,1	-0,1	Price vs. 52W	83,6	78,7
Div. Yield (T+1)	1,17	2,0	ROIC Gwth (3y in %)	80,5	-4,5	Net Debt to EBIT	-0,42	2,1	Growth Inv. Factor	261	74,2	MAVG 50d vs. 200d	1,45	-1,0
Adj. P/Book (T+1)	2,52	2,5	ROIC Growth Quality	0	0,0	Equity/Intangibles	582	1,2	Free CF Growth (2y)	328	1,0	RSI 6 Monate	58,5	52,3
P/Earnings (T+1)	15,9	26,1	EBIT Gwth (3y in %)	127	9,2	Equity/Goodwill	100	1,7	Free CF Margin (2y)	10,6	1,3	TR 1 Monat (%)	-1,71	-4,2
Free CF Yield (T+1)	1,6	2,3	EBIT Growth Quality	1	0,0				Sust. Growth Rate	13,1	8,4	TR 3 Monate (%)	73,7	1,5
EV/EBIT (T+1)	10,6	18,2	Op. CF Gwth (3y in %)	137	9,3							TR 6 Monate (%)	120	9,8
EV/EBITDA (T+1)	8,17	11,3	Op. CF Gwth Quality	1	0,0							TR 12 Monate (%)	106	-6,4
EV/FCF (T+1)	62,5	21,9												
P/Free CF (T+1)	64,7	18,0												
P/Op. CF (T+1)	10,9	15,9												



Biomethan

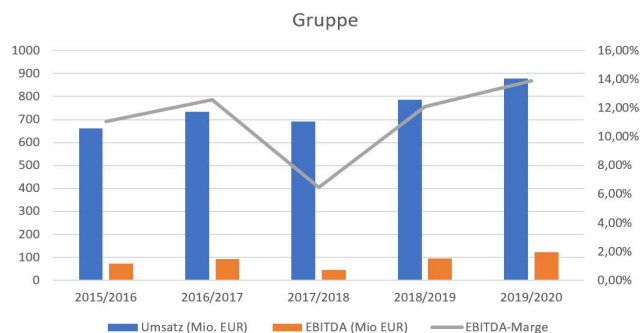
Der Bereich Biomethan, welcher von Verbio nicht separat ausgewiesen wird, ist mit einer 11% höheren Produktion maßgeblich an der Margenverbesserung des Segments Bioethanols beteiligt. Der Grund hierfür ist die im Vergleich zu Ethanol wesentlich höhere Marge. Dies ist darauf zurückzuführen, dass ein Teil des Biomethans von Verbio durch einen einzigartigen Prozess aus den Abfallprodukten (Schlempe) der Ethanolproduktion hergestellt wird, was eine deutliche Reduzierung der Input-Kosten zur Folge hat. Zusätzlich wurde ein Prozess von Verbio entwickelt, der dem Unternehmen ermöglicht überwiegend aus Stroh, aber auch anderen agrarischen Abfallprodukten Methan zu erzeugen. Der Konzern sieht vor allem den Markt für Biomethan als zukünftigen Werttreiber des Unternehmens, da zum einen das produzierte Gas CH₄ (Methan) universell, c.p. zum Betrieb von Autos sowie als Erdgasersatz zur Stromgewinnung eingesetzt werden kann. Zum anderen ist die benötigte Investition für die Gewinnung einer Energieeinheit nur ein Viertel so groß wie bei Ethanol.

Ein attraktiver Wachstumsmarkt für Biomethan ist der Transportsektor, insbesondere gasbetriebene LKW, was auf der ausgeprägten Preissensitivität der Speditionsbranche beruht. Dieselbetriebene LKW verursachen im Durchschnitt pro Kilometer Treibstoffkosten in Höhe von 22 Cent, gasbetriebene lediglich 12 Cent. Zusätzlich werden gasbetriebene LKW in Deutschland von der Maut, die 19 Cent pro Kilometer kostet, bis 2023 ausgenommen, was die Nachfrage weiter erhöhen dürfte. Im Juni 2020 waren knapp 8200 gasbetriebene LKW in Deutschland zugelassen. Es gibt zwei Formen von Gas, das als Kraftstoff von LKW eingesetzt werden kann: CNG (Compressed Natural Gas) sowie LNG (Liquid Natural Gas). Verbio sieht in LNG die Zukunft, da es mit 1500km die dreifache Reichweite pro Tankfüllung im Vergleich zu CNG bietet. Momentan existieren rund 50 LNG Tankstellen in Deutschland, deren Anzahl sich bis Ende 2021 verdoppeln dürfte. Damit wäre eine vollständige Abdeckung des deutschen Markts gewährleistet. Durch die Schaffung der Infrastruktur und der staatlichen Anreize sowie den auferlegten Klimazielen (RED II) herrscht hier ein großes Wachstumspotential. Dies gilt besonders in den Märkten USA und Indien, in denen neue Produktionsstätten errichtet werden, die die Kapazität auf rund 1150 MWh im Vergleich zu 2018/2019 nahezu verdoppeln. In den letzten Jahren wurde mit Ausnahmen von 2016/2017 konsistent eine Auslastung von über 100% erreicht, was den Ausbau der Produktion sinnvoll erscheinen lässt.



Gruppe

Bis Ende 2022 ist von einem Investitionsvolumen von 170 Mio. Euro für den Ausbau der Aktivitäten in Nordamerika sowie in Indien auszugehen, wovon bereits 70 Mio. Euro investiert sind. Diese werden durch die große Cashposition von 117 Mio. Euro, bei einer Bilanzsumme von 560 Mio. Euro (Stand Q1 2020/2021), sowie durch den generierten Cashflow finanziert. Verbio ist ein mehrheitlich eigenkapitalfinanziertes Unternehmen (Gearing Ratio 2019/2020: 0,12) und folglich wird eine signifikante Fremdkapitalaufnahme auch in Zukunft nicht erwartet. Nichtsdestotrotz konnten die Kapitalkosten durch einen erhöhten Leverage (WACC: 2018/2019: 9,08% 2019/2020: 7,19%) gesenkt werden. Verbios Profitabilitätskennzahlen (ROIC: 2018/2019: 20,50%; 2019/2020: 19,68%) stechen besonders positiv hervor. Bis 2023 sieht LeanVal das Potential zu einer Erhöhung des ROICs auf über 24% bei einem gleichzeitigem Umsatzwachstum von jährlich 15%. Als Ziel für das nächste Geschäftsjahr wurde zudem eine EBITDA Marge von 15% ausgegeben, die sich bis 2023 auf über 17% erhöhen könnte. Was Verbio von seinen Wettbewerbern unterscheidet, ist die maximal effiziente Produktionstechnik, welche zu hohen relativen Margen führt, sowie die Adaptionfähigkeit des Unternehmens. So konnten während der Covid Pandemie innerhalb weniger Tage Desinfektionsmittel hergestellt werden, wodurch die sinkenden Umsätze aus dem Kraftstoffverkauf aufgefangen werden konnte. Aufgrund der starken Wertschöpfung, der Fähigkeit hohe Free Cashflows zu erzielen sowie der zahlreichen zukünftigen Wachstumsmöglichkeiten, gepaart mit einer sehr soliden Bilanzsituation, ergibt sich ein deutliches Upside für Verbio.



Hinweise zu Finanzanalysen gem. § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

Allgemeines

Die Finanzanalysen und Empfehlungen (nachfolgend „Analysen“ genannt) von der LeanVal Research GmbH werden nur zu Informationszwecken erstellt.

Weder die LeanVal Research GmbH noch ihre Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung der Analysen oder ihres Inhalts oder auf andere Weise in Zusammenhang mit diesen entstehen. Die Analysen stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch bilden diese oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß gebilligten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage der Analysen. Investoren sollten sich bei ihrer Anlageentscheidung durch einen Anlageberater beraten lassen. Die Analysen können insoweit keine Beratungsfunktion übernehmen. Die in den Analysen enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind allein diejenigen der jeweiligen Verfasser. Sie sind datumsbezogen, nicht notwendigerweise auch Meinung der LeanVal Research GmbH und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die Analysen sind nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Finanzinstrumente auf Eigenrechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Sie sind nicht zur Verteilung an private Investoren oder Privatkunden bestimmt.

Die Analysen dürfen, sofern sie in Großbritannien vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und dürfen an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden. Weder die Analysen noch Kopien hiervon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada oder nach Japan oder in ihre jeweiligen Territorien oder Besitzungen geschickt, gebracht oder verteilt werden noch dürfen sie an eine US-Person im Sinne der Bestimmungen des US Securities Act 1933 oder an Personen mit Wohnsitz in Kanada oder Japan verteilt werden. Die Verteilung der Analysen in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz die Analysen gelangen, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen. Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung der Analysen und ihrer Inhalte im Ganzen oder Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der LeanVal Research GmbH gestattet.

Informationsquellen

Sämtliche Analysen werden auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen („Informationen“) erstellt, die die LeanVal Research GmbH für zuverlässig hält. Die LeanVal Research GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der LeanVal Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und LeanVal Research GmbH haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die LeanVal Research GmbH keine Haftung für in diesen Analysen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen. Obwohl die Analysen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die LeanVal Research GmbH, deren Anteilseigner, Organe und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen, die aus in den Analysen enthaltenen Informationen abgeleitet werden.

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Die Bewertungen, die den Anlageempfehlungen für von der LeanVal Research GmbH analysierte Aktien zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Gruppen-Vergleiche, NAV-Bewertungen und - wo möglich - ein Sum-of-the-parts-Modell.

Aktualisierungen

Ein Anspruch der Empfänger auf Veröffentlichung von aktualisierten Analysen besteht nicht. Die LeanVal Research GmbH behält sich vor, Aktualisierungen von Analysen unangekündigt vorzunehmen.

Fundamentale Einschätzung zu Unternehmen, die nicht Bestandteil unseres Portfolios sind:

Unterbewertet	Potenzial > + 15%
Neutral	Weder Buy noch Sell
Überbewertet	Potenzial < - 15%

Historische Kursziele der letzten 12 Monate

Datum	Kursziel	Empfehlung	Preis	Analyst
05/11/2020	26,52 EUR	Unterbewertet	21,5	Philip Wentlandt

Interessenkonflikte

In den Finanzanalysen sind Umstände oder Beziehungen, die Interessenkonflikte begründen können, weil sie die Unvoreingenommenheit - der Mitarbeiter der LeanVal Research GmbH, die die Analyse erstellt haben, - der LeanVal Research GmbH als für die Erstellung verantwortlichen Unternehmen oder mit ihr verbundener Unternehmen oder - der sonstigen für die LeanVal Research GmbH tätigen und an der Erstellung mit-wirkenden Personen oder Unternehmen gefährden könnten, anzugeben. Offenlegungspflichtige Informationen über Interessen oder Interessenkonflikte liegen insbesondere vor, wenn

1. wesentliche Beteiligungen (= Beteiligung > 5 % des Grundkapitals) zwischen den o.g. Personen oder Unternehmen und den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, bestehen,
2. o.g. Personen oder Unternehmen Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreiben (Market Making/ Designated Sponsoring),
3. o.g. Personen oder Unternehmen innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt waren, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
4. o.g. Personen oder Unternehmen innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden waren oder in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen erhielten, soweit von der Offenlegung dieser Informationen keine vertraulichen Geschäftsinformationen betroffen sind,
5. o.g. Personen oder Unternehmen mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen haben,
6. o.g. Personen Vorstands- oder Aufsichtsratsmandate bei Emittenten, deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, wahrnehmen oder
7. o.g. Personen oder Unternehmen sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf die Emittenten haben, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

Compliance

Die LeanVal Research GmbH hat in Umsetzung der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen zu vermeiden. Insbesondere bestehen institutsinterne Informationsschranken, die den Zugang der Analysten zu Insiderinformationen verhindern. Die Einhaltung wird durch den Compliance-Beauftragten überwacht.

LeanVal Research GmbH
Die Geschäftsführung
Köln, 2020