

## API Nanotronics Corp.

### Zusammenfassung

- **Fusion erfolgreich abgeschlossen:** Sowohl die Fusion zwischen API Electronics und Rubincon Ventures als auch die Übernahme von National Hybrid sind erfolgreich umgesetzt worden. Das neu formierte Unternehmen firmiert nun als API Nanotronics und dürfte im laufenden Jahr seine Einnahmen fast verdoppeln.
- **Nanotechnologie vielversprechend:** Mit den Kundenkontakten im Rüstungsbereich, dem vertraglich eingebundenen Know-how und der MEMS-Produktionsanlage ist die Gruppe bestens aufgestellt, um den Boom der Nanotechnologie für sich nutzen zu können.
- **Profitables Stammgeschäft:** Eine wichtige Grundlage stellt dabei das bisherige Kerngeschäft als Zulieferer von elektrischen und elektronischen Komponenten und Ersatzteilen dar. Die Gruppe verzeichnet hier hohes Wachstum und erwirtschaftet solide Profite.
- **Deutliche Unterbewertung:** Sollte der Einstieg in die Nanotechnologie erfolgreich sein, dürfte der Kurs ein weiteres Aufwärtspotenzial von rund 43 Prozent aufweisen.

## Spekulativ kaufen (unverändert)

### Aktueller Kurs

**1,96 Euro**

ISIN	US03761M1045
WKN, Symbol	A0LCW0, APIO
Branche	Mikroelektronik, Nanotechnik
Sitz der Gesellschaft	Hauppauge, New York
Internet	www.apielectronics.com
Ausstehende Aktien	68,3 Mio. Stück
Marktsegment	Nasdaq OTC BB, Freiverkehr
Marktkapitalisierung	133,9 Mio. Euro
Free Float	ca. 44%



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (1 Monat)	1,98 Euro / 1,51 Euro
Performance (1 Monat)	25,8 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 10 Tsd. Euro / Tag

Geschäftsjahr (bis 31.05.)	04/05	05/06(e)	06/07(e)	07/08(e)
<b>Umsatz (Mio. US-Dollar)</b>	<b>12,5</b>	<b>15,6</b>	<b>27,0</b>	<b>45,9</b>
Umsatzwachstum		25,1%	72,7%	70,0%
<b>EpS (US-Dollar)*</b>	<b>0,00</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,03</b>
Gewinnwachstum		-	-	325,0%
Dividende je Aktie	-	-	-	-
<b>KGV</b>	<b>598,8</b>	<b>250,9</b>	<b>332,6</b>	<b>78,3</b>
<b>KUV</b>	<b>14,37</b>	<b>11,49</b>	<b>6,65</b>	<b>3,91</b>
Dividendenrendite	-	-	-	-

\* alle Jahre einheitlich auf Basis der aktuellen Aktienzahl (68,30 Mio.); bis 05/06 ausschließlich API Electronics

## Jüngste Geschäftsentwicklung

### *Fusion vollzogen*

Das zentrale Ereignis der vergangenen Monate war der erfolgreiche Vollzug der im letzten Frühjahr angekündigten Fusion zwischen API Electronics und Rubincon Ventures. Nach der Zustimmung der Aufsichtsbehörden sowie der verantwortlichen Gremien der beiden beteiligten Unternehmen wurde die im Mai getroffene Vereinbarung Anfang November umgesetzt. Seit dem 7. November notiert die neu gebildete Gesellschaft nun als API Nanotronics Corp. mit Sitz in Hauppauge, New York. Die Führung hat dabei, wie abgesprochen, das bisherige Management von API Electronics übernommen. Außerdem konnte auch Prof. Martin Moskovits, dessen Beratervertrag mit Rubincon einen der Hauptgründe für den Zusammenschluss darstellte, nach Unternehmensangaben nun dafür gewonnen werden, ebenfalls in operative Verantwortung einzutreten und die Führung der geplanten Nanotechabteilung zu übernehmen.

### *National Hybrid-Übernahme abgeschlossen*

Als erster Schritt zum Aufbau des Nanotechnikgeschäfts wurde soeben die im Sommer angekündigte Übernahme von National Hybrid abgeschlossen. Das für 9,75 Millionen US-Dollar akquirierte Unternehmen verfügt über ein etabliertes Geschäft als Zulieferer von elektronischen Komponenten für den Rüstungssektor und zählt unter anderen Raytheon, Lockheed Martin, Northrop Grumman und das US-Verteidigungsministerium zu seinen Kunden. Im Jahr 2005 hat sich der Umsatz der Neuerwerbung auf 12 Mio. US-Dollar belaufen, bei einem Nettogewinn von 2 Mio. US-Dollar (Quelle: API Nanotronics). Auf Jahresbasis verdoppelt die Transaktion somit die Erlöse der neu formierten Gruppe. Darüber hinaus verfügt National Hybrid über eine so genannte „Micro-Electro-Mechanical Systems (MEMS)“-Produktionsanlage, mit der nanotechnische Produkte entwickelt und hergestellt werden können. Mit ihrer Kapazität ist API Nanotronics nun in der Lage, zu einem der führenden Anbieter nanotechnisch optimierter Produkte für den Rüstungssektor aufzusteigen.

### *Stammgeschäft weiterhin dynamisch*

Neben diesen strategischen Weichenstellungen hat sich in den vergangenen Monaten auch das bestehende Kerngeschäft der Gruppe dynamisch entwickelt. So konnte API Electronics, der bis zum Abschluss der National Hybrid-Übernahme einzige Teil des Konzerns mit laufenden operativen Aktivitäten, zum Ende des letzten Geschäftsjahres ein deutliches Wachstum aufweisen. Der Umsatz ist dabei – zum Teil akquisitionsbedingt – um rund 25 Prozent auf 15,6 Mio. US-Dollar gestiegen, während der Nettogewinn sogar von 0,30 auf 0,72 Mio. US-Dollar mehr als verdoppelt werden konnte. Wie die nachfolgende Tabelle zeigt, wurde damit zum zweiten Mal hintereinander ein signifikantes Umsatz- und Gewinnwachstum erzielt.

<i>Geschäftsjahr (Ende: 31. Mai)</i>	<b>03/04</b>	<b>04/05</b>	<b>05/06</b>
Umsatz (Mio. US-Dollar)	11,28	12,55	15,63
Bruttoergebnis (Mio. US-Dollar)	2,40	3,19	4,17
Jahresüberschuss (Mio. US-Dollar)	-0,59	0,30	0,72
Nettomarge		2,4 %	4,6 %

*Geschäftsentwicklung von API Electronics; Quelle: API Nanotronics*

### **Verhaltener Start ins neue Geschäftsjahr**

In das laufende Geschäftsjahr 2006/07 ist die Gruppe hingegen eher verhalten gestartet. Während die Einnahmen im ersten Halbjahr trotz der Erstkonsolidierung von Keytronics von 8,24 auf 8,03 Mio. US-Dollar zurückgingen, rutschte das Ergebnis mit -0,62 Mio. US-Dollar in den negativen Bereich. Dabei dürfte sich vor allem die Vorbereitung der Fusion dämpfend auf die Geschäftsentwicklung ausgewirkt haben. Sie hat nicht nur die Managementkapazitäten im erheblichen Ausmaß gebunden, sondern auch erhöhte Beratungs- und Prüfungskosten verursacht. Vor allem aber wurde das Ergebnis durch die nicht liquiditätswirksamen Aufwendungen aus dem Aktienoptionsprogramm belastet, die sich in den sechs Monaten auf 1,03 Mio. US-Dollar beliefen.

### **Vielversprechender Auftragsfluss**

Allerdings verzeichnet das Unternehmen seit dem Sommer einen lebhafteren Auftragsfluss und profitiert nun von den zuvor getätigten Investitionen in das Produktportfolio. So wurde im Juni ein Auftrag des Pentagons akquiriert, der mit einem auf mehrere Jahre verteilten Volumen von über 9 Mio. US-Dollar die größte Order der Unternehmensgeschichte darstellte. Zudem konnte das Unternehmen zuletzt den Eingang mehrerer Bestellungen im Gesamtwert von 1,4 Mio. US-Dollar bekannt geben. Diese stammen von unterschiedlichen Beschaffungsagenturen des US-Verteidigungsministeriums und betreffen u.a. Lieferungen von Licht- und Radardetektoren zum Einsatz in Raketenabwehrsystemen.

## **Ausblick**

### **Aussichtsreiche Positionierung**

Mit der erfolgreich umgesetzten Fusion sowie der abgeschlossenen Übernahme von National Hybrid hat sich die Unternehmensgruppe eine gute Startposition erarbeitet, um den avisierten Einstieg in die Nanotechnologie erfolgreich zu gestalten. Der Konzern verfügt damit einerseits über ein etabliertes, wachsendes und vor allem nach der Akquisition von National Hybrid hochprofitables Stammgeschäft und andererseits über die notwendigen Voraussetzungen, um sich den boomenden Markt für Nanotechnologie zu erschließen. Dabei ist zu erwarten, dass gerade der Militärbereich wie kaum ein zweiter Sektor ein Interesse an neuartigen Werkstoffen haben und sich daher zum Innovationstreiber entwickeln wird. Insofern stellt die feste Verankerung des Konzerns als langjähriger Komponentenzulieferer der amerikanischen Rüstungsindustrie einen bedeutenden Konkurrenzvorteil des neu geschaffenen Unternehmensverbundes

dar. Die zentrale Rolle beim Einstieg in die Nanotechnologie wird aber eindeutig Professor Martin Moskovits zukommen. Er gilt nach Firmenangaben als einer von weltweit drei Top-Experten im Bereich der Nanotechnologie und verfügt darüber hinaus über exzellente Kontakte sowohl zur Nanotechnikbranche als auch zum Pentagon. Beispielsweise fungiert er als Vizechairman des Basic-Energy-Komitees des US-Verteidigungsministeriums und als Mitglied eines weiteren Gremiums, das im Auftrag des Pentagons fünf Nanotechzentren in den USA beobachtet (Quelle: API Nanotronics).

**Wachstumsszenario  
im Kern unverändert**

Im Rahmen unserer Erststudie vom August dieses Jahres (damals noch als Rubincon) haben wir aufgrund der zu diesem Zeitpunkt noch bestehenden Unsicherheiten bezüglich des Fusionsverlaufs einen retrograden Bewertungsansatz gewählt. Dabei wurde ein möglicher Geschäftsverlauf modelliert, der rechnerisch der damaligen Marktkapitalisierung entsprach. Da sowohl die Fusion als auch die Übernahme von National Hybrid seitdem wie geplant abgeschlossen werden konnten, behalten wir dieses Szenario grundsätzlich bei. Als wichtigste Anpassung erhöhen wir die unterstellte Zielrendite geringfügig auf 10,5 Prozent. Damit tragen wir der erfolgreichen Auftragsakquise in dem besonders lukrativen Rüstungssektor Rechnung. Sollte es dem Unternehmen gelingen, seine gute Stellung als Zulieferer des Pentagons weiter auszubauen, wären unseres Erachtens auch deutlich höhere Margen erreichbar. Darüber hinaus haben wir nun berücksichtigt, dass beide Transaktionen länger gedauert hat als von uns ursprünglich angenommen. Deswegen wurde der zunächst für das laufende Geschäftsjahr unterstellte Umsatzsprung deutlich reduziert und auf die folgenden Jahre verteilt. Zudem sind bei dem diesjährigen Gewinn die anhaltenden Belastungen aus den Optionsprogrammen zu berücksichtigen, so dass wir nun mit einer langsamer steigenden Nettomarge rechnen. Die zentrale Annahme unseres Modells bleibt nach wie vor der erfolgreiche Einstieg in den Markt für Nanotechnologie und in dessen Folge ein sehr dynamisches, wenn auch im Zeitablauf abnehmendes Wachstum. Sollte es dem Unternehmen nicht gelingen, entsprechende Produkte in naher Zukunft zu platzieren, müssten die Umsatz- und Ergebnisreihen deutlich angepasst werden.

Geschäftsjahr (31.05.)	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14
<b>Umsatz (Mio. USD)</b>	<b>27,0</b>	<b>45,9</b>	<b>73,4</b>	<b>110,2</b>	<b>159,7</b>	<b>215,6</b>	<b>280,3</b>	<b>350,4</b>
Umsatzwachstum		70,0%	60,0%	50,0%	45,0%	35,0%	30,0%	25,0%
Nettorendite	2,0%	5,0%	8,0%	10,5%	10,0%	10,5%	10,5%	10,5%
<b>Gewinn (Mio. USD)</b>	<b>0,54</b>	<b>2,30</b>	<b>5,88</b>	<b>11,57</b>	<b>15,97</b>	<b>22,64</b>	<b>29,43</b>	<b>36,79</b>
Gewinnwachstum		325%	156%	97%	38%	42%	30%	25%

**Ertragswert je Aktie:  
2,81 Euro.**

Auf Basis der getroffenen Annahmen führt dieses Szenario zu einem Ertragswert von 3,64 US-Dollar bzw. 2,81 Euro je Aktie. Die Erhöhung gegenüber der Erststudie resultiert – neben der Erhöhung der erwarteten Nettorendite – hauptsächlich

lich aus der zwischenzeitlichen Änderung des risikolosen Zinssatzes (Umlaufrendite festverzinslicher amerikanischer Wertpapiere) sowie aus dem Diskontierungseffekt der letzten fünf Monate. Alle übrigen Modellparameter sind unverändert geblieben. Insgesamt ergibt die Berechnung somit ein aktuelles Kurspotenzial von rund 43 Prozent.

*Unverändertes Urteil:  
„Spekulativ kaufen“*

Mit dem Abschluss der Fusion und der erfolgreichen Übernahme von National Hybrid hat API Nanotronics die ersten beiden wichtigen Meilensteine auf dem Weg zum führenden Anbieter nanotechnisch optimierter Rüstungsgüter erreicht. Sollten die weiteren Pläne ebenso konsequent und erfolgreich umgesetzt werden können, dürfte sich das erreichbare Kursniveau noch weit über dem von uns berechneten Potenzial bewegen. Viel wird dabei davon abhängen, ob es der Gesellschaft gelingt, weiterhin geeignete Akquisitionsobjekte zu identifizieren und sie zu attraktiven Konditionen zu erwerben. Da das Management bisher sämtliche Schritte im Rahmen der Neuausrichtung nach Plan umsetzen konnte, halten wir dies für wahrscheinlich. Deswegen sowie vor dem Hintergrund des im Erfolgsfall bestehenden hohen Kurspotenzials bestätigen wir unser bisheriges Urteil „Spekulativ kaufen“.

## Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH  
Innere Wiener Strasse 5b  
81667 München

Tel.: + 49 (0) 89 / 44 77 16-0  
Fax: + 49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>  
E-Mail: [kontakt@performaxx.de](mailto:kontakt@performaxx.de)

## Disclaimer

### Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Sie stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen.**

### Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

**Ersteller der Studie ist Rupert Stöger (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH hat zu dem hier analysierten Unternehmen keine weiteren Aufträge für Studien oder Updates.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Veröffentlichung	Anlageurteil
08.08.2006 (als Rubicon Ventures)	2,85 US-Dollar	Spekulativ kaufen

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, "spekulatives Investment" eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studierstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

**In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: (keine)**

### Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.