

emQtec AG

Stärken und Chancen

- *Gute Aussichten:* Trotz eines wettbewerbsintensiven Marktumfelds konnte die Gesellschaft die Umsätze aus dem Verkauf von Spritzgusskomponenten in den letzten Jahren kontinuierlich steigern. Für die laufende Geschäftsperiode hat das Management bei einem Umsatz von 26 Mio. Euro (+ 17 Prozent) ein EBT von 2 Mio. Euro in Aussicht gestellt.
- *Basis für Expansion gelegt:* Durch den erfolgreichen Börsengang und hohe Investitionen am neuen Stammsitz Derching hat emQtec die Grundlage für eine Wachstumsbeschleunigung geschaffen.
- *Vertiefung der eigenen Wertschöpfung:* Mit dem Aufbau einer eigenen Lackiererei entwickelt sich emQtec zunehmend zu einem Systemlieferanten für die PKW-Industrie. Der dort vorherrschende Trend zu einer immer höheren Variantenzahl kommt der Nischenausrichtung der Bayern entgegen.
- *Kurs mit hohem Potenzial:* Wir sehen derzeit für emQtec einen fairen Wert von 11,14 Euro und damit ein Kurspotenzial von 74 Prozent.

Schwächen und Risiken

- *Starke Konkurrenz:* Der Markt für Spritzgusskomponenten ist stark fragmentiert und zeichnet sich durch einen intensiven Preiswettbewerb aus.
- *Steigende Inputkosten:* Die Produktionskosten von emQtec werden vor allem durch die Ausgaben für Rohstoffe und Energie determiniert. Obwohl die Gesellschaft die bisherigen Preissteigerungen gut verkraftet hat, könnte ein weiter steigender Ölpreis den Gewinn belasten.

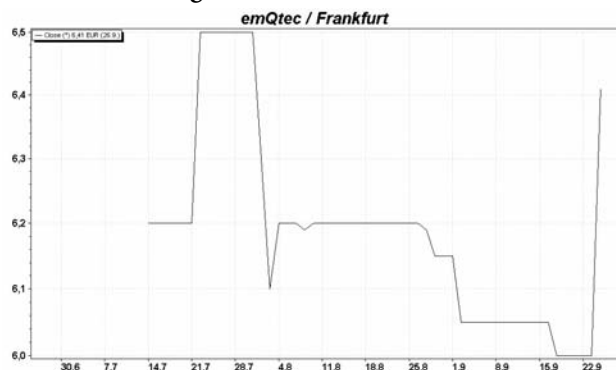
Kaufen (Ersteinschätzung)

Aktueller Kurs 6,41 Euro

Stammdaten

ISIN	DE000A0JL529
Branche	Kunststoffverarbeitung
Sitz der Gesellschaft	Friedberg-Derching
Internet	www.emqtec.com
Ausstehende Aktien	4,0 Mio. Stück
Marktsegment	General Standard, M:access
Marktkapitalisierung	25,6 Mio. Euro
Free Float	25 %

Kursentwicklung



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (seit Emission)	6,41 Euro / 6,00 Euro
Performance (seit Emission)	6,8 %
Ø-Umsatz (5 Tage)	ca. 23 Tsd. Euro

Kennzahlen

Geschäftsjahr (bis 31.12.)	2004	2005	2006(e)	2007(e)
Umsatzerlöse (Mio. EUR)	21,1	22,3	26,0	36,4
EpS (EUR)	0,12	0,15	0,39*	0,66
Dividende / Aktie (EUR)	-	-	-	-
KUV	1,22	1,15	0,99	0,70
KGV	54,1	42,4	16,4	9,8
Dividendenrendite	-	-	-	-

* bereinigt um die Kosten des Börsengangs

Unternehmensprofil

Produzent von Spritzgusskomponenten

Das Kerngeschäft der bayrischen emQtec AG besteht aus der Produktion von Kunststoff-Spritzgussteilen sowie aus dem Bau der dafür notwendigen Formen und Werkzeuge. Die Wurzeln der Gesellschaft liegen in der Firma Edgar Emele Kunststofftechnik und Präzisionsformen, die im Jahr 1986 in Augsburg gegründet wurde. Zur Jahrtausendwende erfolgte der Aufbau eines zweiten Standorts in Friedberg-Derching, mit dem die Kapazitäten an die Expansionspläne angepasst werden konnten. Nach dem Kauf des zuvor gemieteten Geländes in Derching wurde im laufenden Jahr auch der Sitz der Geschäftsleitung dorthin verlegt. Geführt wird das Unternehmen von dem Vorstandsvorsitzenden Erwin Müller, der sich 2003 an der Gesellschaft beteiligt hat und im Anschluss den Gründer Edgar Emele an der Spitze der Firma ablöste. Mit einem Anteil von 37,5 Prozent, der direkt von ihm (7,5 Prozent) sowie indirekt über die Beteiligungsgesellschaft MEM Holding GmbH (30,0 Prozent) gehalten wird, ist Müller auch größter Anteilseigner von emQtec. Weitere Großaktionäre sind der Aufsichtsratsvorsitzende Hans Kilger (33,75 Prozent über die Stern Capital Management AG) sowie Finanzvorstand Kerstin Feistl (3,75 Prozent). Die restlichen 25 Prozent befinden sich im Streubesitz.

Kunden aus verschiedenen Industrien

Rund 90 Prozent des Umsatzes erzielt die Firma mit dem Verkauf von Spritzgussteilen. Dabei wird über verschiedene Verfahren aus einem Kunststoffgranulat ein Körper gegossen, den die Kunden der Gesellschaft im Anschluss in ihre Erzeugnisse einbauen. Der Großteil der Abnehmer für diese Bauteile stammt aus der Automobilindustrie, die zahlreiche emQtec-Produkte (Verkleidungen, Lüftungsgitter, Kabelführungen, Ablagefächer, usw.) bei der Herstellung eines PKWs verwenden. Beliefert werden im Rahmen dessen fast alle Automobilhersteller aus Deutschland sowie weitere Systemanbieter und Zulieferer. Die Einsatzmöglichkeiten für Spritzgussteile sind aber keineswegs auf diesen Zweig beschränkt, sondern bestehen überall dort, wo vorgefertigte Kunststoffkomponenten verwendet werden. Die Kundenliste von emQtec umfasst daher auch Hersteller von Haushaltsgeräten und Sportartikeln sowie die medizinisch-technische Industrie. Trotz der Vielfalt der Anwendungsgebiete ist die Erlösstruktur des Unternehmens vergleichsweise gering diversifiziert. Mehr als die Hälfte des Umsatzes entfielen zuletzt auf lediglich drei Kunden, wobei die Bosch-Siemens Haushaltsgeräte GmbH mit einem Anteil von 25 bis 30 Prozent in den vergangenen Jahren der größte Abnehmer war.

Exklusive Fertigung

Das hieraus resultierende Abhängigkeitsrisiko wird allerdings durch die langfristig angelegten Geschäftsbeziehungen wieder reduziert. Da das Kunststoffbauteil passgenau und exklusiv für ein bestimmtes Endprodukt hergestellt wird, erstreckt sich die Vertragslaufzeit in der Regel auf den gesamten Lebenszyklus des Erzeugnisses. Die kundenindividuelle Konstruktion erfordert im Vorfeld die An-

fertigung einer entsprechenden Gussform, die bei emQtec der Bereich Werkzeug- und Formenbau übernimmt. Mit diesem Geschäft erzielt die Gesellschaft derzeit die restlichen 10 Prozent der Erlöse, wobei im Regelfall nach der Erstellung der Form auch der Folgeauftrag für die Produktion der Spritzgussteile erteilt wird.

Markt und Strategie

Zahlreiche Konkurrenten

Die kunststoffverarbeitenden Unternehmen in Deutschland befinden sich auf einem stabilen Expansionspfad. Nachdem die Industrie den Umsatz im vergangenen Jahr um 2,9 Prozent auf 44,8 Mrd. Euro steigern konnte, erwartet der Branchenverband GKV für die laufende Periode eine weitere Zunahme um 2,5 bis 3,0 Prozent (Quelle: www.gkv.de). Angesichts einer breiten Produktpalette – von Baumaterialien über Verpackungsartikel bis hin zu Platten und Folien – kann sich die Situation in einzelnen Marktsegmenten vom übergeordneten Trend allerdings deutlich unterscheiden. Im Vergleich zur Gesamtindustrie ist der Bereich Werkzeug- und Formenbau besonders stark fragmentiert. emQtec selbst zählt mehrere Tausend Anbieter aus Deutschland zu den Konkurrenten im Markt für Spritzgusskomponenten. Zieht man als zusätzliches Unterscheidungskriterium einen eigenen Formenbau sowie die Verwendung aller gängigen Produktionsverfahren heran, bleibt die Zahl der Wettbewerber immer noch dreistellig. Neue Markteintritte von osteuropäischen oder asiatischen Unternehmen setzen die Branche zusätzlich unter Druck und sorgen für einen intensiven Preis- und Wettbewerbsdruck.

Anbieter vorsichtig optimistisch

Dementsprechend spiegelt sich die positive Entwicklung des Gesamtmarktes nur teilweise in der Lagebeurteilung der inländischen Spritzgusshersteller wider. Noch zu Jahresbeginn zeigte sich in einer Branchenumfrage des Verbandes Deutscher Werkzeug- und Formenbauer eine gewisse Skepsis über die Möglichkeiten zur weiteren Expansion. Von den beteiligten Gesellschaften rechneten lediglich 39 Prozent mit steigenden Umsätzen, während die übrigen Anbieter mit einer Stagnation (22 Prozent) oder sogar mit rückläufigen Erlösen (39 Prozent) kalkulierten (Quelle: www.vdww.de). Im Anschluss ist die Branchenkonjunktur allerdings dynamischer verlaufen, als zuvor erwartet. So hat in der jüngsten Erhebung zur wirtschaftlichen Situation mehr als die Hälfte der Teilnehmer die aktuelle Lage als gut oder sehr gut eingestuft, nur rund 8 Prozent beklagten eine schlechte Geschäftsentwicklung.

Trend zu Kleinserien

Trotz der derzeit positiven Entwicklung dürfte der intensive Wettbewerb unter den Anbietern nicht nachlassen. Für anhaltenden Druck sorgt vor allem die Automobilindustrie, einer der wichtigsten Verarbeiter von Kunststoffprodukten. Die Hersteller beziehen einen immer größeren Teil ihrer Komponenten mit ho-

hen Stückzahlen von preisgünstigen Anbietern aus dem Ausland und senken so die Kapazitätsauslastung der inländischen Industrie. Gleichzeitig profitiert die Branche allerdings von der drastisch steigenden Modellvielfalt in der PKW-Produktion, da neue Varianten in der Regel mit weiteren, individuell zu fertigenden Komponenten verbunden sind. In der Tendenz nimmt dabei das kumulierte Bestellvolumen für ein einzelnes Bauteil immer mehr ab, so dass die Werkzeug- und Formenbauer vor der Herausforderung stehen, ständig neue Erzeugnisse mit abnehmenden Stückzahlen wirtschaftlich zu produzieren.

Hochqualitative Nischenprodukte

Für die großen Systemhersteller ist es schwierig, mit diesen Kleinserien ihre auf hochvolumige Produktion ausgerichteten Kapazitäten auszulasten. emQtec hat sich dagegen von vornherein auf Nischenerzeugnisse in kleinen Stückzahlen spezialisiert, so dass aus der beschriebenen Entwicklung innerhalb der Automobilindustrie ein erhebliches Marktpotenzial für den bayerischen Mittelständler erwächst. Die komplett modernisierten Fabrikationsanlagen garantieren schnelle Reaktionszeiten sowie einen sehr flexiblen Herstellungsprozess bei einem hohen Qualitätsstandard und erfüllen damit die zentralen Anforderungen der Abnehmer. Derzeit arbeitet die Gesellschaft daran, einen weiteren Teil der Wertschöpfungskette bei der Komponentenproduktion selbst zu übernehmen. Während die abschließende Oberflächenbehandlung der Spritzgussteile bislang von einem Subunternehmer durchgeführt wird, soll diese ab 2007 in einer eigenen Lackieranlage erfolgen. Mit diesem Schritt positioniert sich emQtec zunehmend als Systemlieferant für Nischenmodelle, was mittelfristig den Zugewinn weiterer Marktanteile ermöglichen könnte.

Geschäftsentwicklung

Überproportionaler Ergebnisanstieg in 2005

Mit diesem Nischenkonzept hat emQtec in den letzten Jahren im Spritzgussgeschäft kontinuierlich zugelegt. Trotz des nicht einfachen Branchenumfelds konnte das Unternehmen den Umsatz 2005 um 6,0 Prozent auf 22,3 Mio. Euro ausweiten. Der Jahresüberschuss erhöhte sich dabei sogar um 27,6 Prozent, obwohl in der zweiten Jahreshälfte durch den Serienanlauf von 72 Neuprodukten außerordentlich hohe Aufwendungen geschultert werden mussten. Der überproportionale Gewinnzuwachs resultierte vor allem aus einer gelungenen Optimierung der Beschaffungskosten. Mit dem Einsatz von Alternativmaterialien sowie durch Lieferantenwechsel konnte emQtec den Anstieg des Materialaufwandes auf 1,0 Prozent begrenzen und damit sogar zweistellige Steigerungsraten bei den Rohstoffpreisen kompensieren. Darüber hinaus profitierte das Unternehmen von einem Rückgang der Personalkosten um 4,7 Prozent auf 5,25 Mio. Euro, der auf die zunehmende Automatisierung der Fertigung zurückzuführen ist.

Außerordentliche Belastungen

Im ersten Halbjahr 2006 hat die Gesellschaft den Wachstumskurs fortgesetzt. Durch die Erweiterung der Produktpalette aus dem Vorjahr konnte vor allem die Serienproduktion von Spritzgusskomponenten um 20 Prozent zulegen, während die Verkäufe im Formenbau leicht, um 3 Prozent, zurückgingen. In Summe erlöste das Unternehmen 12,24 Mio. Euro und damit 16,6 Prozent mehr als in den ersten sechs Monaten 2005. Die Absatzerfolge haben sich allerdings nicht entsprechend in den Kennzahlen zum Gewinn niedergeschlagen, da außerordentliche Sonderfaktoren das Ergebnis gedrückt und einen Rückgang des Jahresüberschusses von 0,72 auf 0,18 Mio. Euro bewirkt haben. Im operativen Bereich belastete vor allem der höhere Materialaufwand (+20,9 Prozent). Ursächlich dafür war neben den Rohstoffpreisen vor allem der Aus- und Umbau des Standortes Derching. Da dieser bis Mai die vollständige Kapazitätsnutzung behinderte, musste der Bedarf teilweise über Fremdbezug gedeckt werden. Darüber hinaus hat die Gesellschaft schon im Halbjahresergebnis Aufwendungen über 0,39 Mio. Euro für den erst im Juli dieses Jahres realisierten Börsengang berücksichtigt.

Kapitalerhöhung erhöht finanziellen Spielraum

Im Rahmen des IPO erfolgte sowohl am Handelsplatz Frankfurt (General Standard) als auch im Münchener Qualitätssegment M:access ein Listing der emQtec-Aktie. Bereits im Vorfeld hat die Gesellschaft eine Kapitalerhöhung über eine Mio. Aktien durchgeführt, die im Anschluss von der Wertpapierhandelsbank VEM zu einem Kurs von 6 Euro je Aktie bei Investoren platziert wurde. Aus dieser Kapitalmaßnahme sind der Gesellschaft brutto 6 Mio. Euro zugeflossen, so dass eine solide finanzielle Grundlage für die weitere Expansion geschaffen worden ist.

Übernahme stärkt Kerngeschäft

Ein erster Schritt zum weiteren Ausbau der Geschäftstätigkeit konnte emQtec Anfang August durch den Erwerb der wesentlichen Assets der itm International Tools and Moulds GmbH i. I. realisieren. Das Unternehmen ist aus dem Bereich Formenbau des Grundig-Konzerns hervorgegangen und musste nach Gesellschafterstreitigkeiten und Liquiditätsproblemen im Frühjahr dieses Jahres Insolvenz anmelden. Nichtsdestotrotz verfügt itm über ein hervorragendes Know-how bei verschiedenen Herstellungsprozessen für Spritzgusskomponenten. Der Schwerpunkt liegt dabei vor allem auf der Hybrid-Technik, mit deren Hilfe Metalle und Kunststoffe verbunden werden, sowie beim Glazing, also der Verarbeitung von Polycarbonaten zu Rückleuchten, Scheinwerfern und Sonnendächern. Durch den Zugriff auf diese Expertise will emQtec den eigenen Formenbau modernisieren. Zudem dürfte der Absatz im Automobilbereich von den itm-Geschäftsbeziehungen profitieren, da die Gesellschaft vor der Insolvenz bei der Herstellung von Großformen für PKW-Produzenten und -Zulieferer eine starke Marktposition eingenommen hat.

Bewertung

Einfaches Ertragswertmodell

Das faire Bewertungsniveau von emQtec ermitteln wir anhand eines einfachen Modells der Ertragsdiskontierung, das auf der Schätzung der wesentlichen Werttreiber Umsatz, Nettorendite und Eigenkapitalkosten beruht.

Diskontierungszins nach CAPM 10,6 %

Den Diskontierungszins als Maß für die Eigenkapitalkosten bestimmen wir nach dem Capital Asset Pricing Model, wobei wir einen risikolosen Zinssatz von 3,7 Prozent (Umlaufrendite festverzinslicher deutscher Wertpapiere) und eine langfristige Risikoprämie für Aktieninvestitionen von 5,3 Prozent ansetzen. Für die Risikoeinschätzung ist der aus Marktdaten statistisch ermittelbare Wert für den Betafaktor wegen der kurzen Notierungsdauer nicht geeignet, weswegen wir uns an fundamentalen Faktoren orientieren. Durch die bestehende Abhängigkeit von der zyklischen Automobilindustrie und die geringe Unternehmensgröße sehen wir eine im Vergleich zum Marktportfolio potenziell höhere Volatilität und taxieren den Betafaktor daher auf 1,3. Auf Basis dieser Annahmen ergibt sich ein Eigenkapitalkostensatz von 10,6 Prozent.

Positive Prognosen

Nach den zuletzt vorgenommenen Investitionen am Standort Derching sowie dem Kauf der itm-Assets zeigte sich das Management zuletzt zuversichtlich, die kommunizierten Zielwerte für das laufende Jahr erreichen zu können. Demgemäß soll sich das Vorsteuerergebnis bei einem Umsatz von 26 Mio. Euro (+17 Prozent) auf rund 2 Mio. Euro verdoppeln. Der starke Gewinnanstieg resultiert vor allem aus den nun vollständig verfügbaren Produktionskapazitäten in Derching sowie aus einem weiter stark wachsenden Seriengeschäft, das unverändert von den neu eingeführten Produkten aus dem Vorjahr und einer erfolgreichen Kundenakquise profitiert. Auch das mittelfristige Wachstum der Gesellschaft scheint damit derzeit gut abgesichert. Die Kapazitäten am neuen Stammsitz dürften nach Unternehmensangaben ausreichende Erweiterungsmöglichkeiten für die nächsten zehn Jahre bieten. Durch den Ausbau der Nischenpositionierung und die Übernahme weiterer Stufen der Wertschöpfung – Stichwort Lackierung – sind auch die Aussichten für eine kontinuierliche Steigerung der Auftragsingänge positiv.

Modellhafter Geschäftsverlauf

Auf dieser Basis gehen wir davon aus, dass die Gesellschaft trotz des intensiven Preiswettbewerbs und der zunehmenden ausländischen Konkurrenz im laufenden Jahr die veröffentlichten Planzahlen erreicht und im Anschluss bei den Erlösen zunächst weiter zweistellig zulegt. Angesichts der bereits getätigten hohen Investitionen und Vorleistungen dürfte 2007 mit 40 Prozent die höchste Steigerungsrate erzielt werden. Im Anschluss lassen wir die Zuwächse vorsichtshalber sukzessive bis auf 5 Prozent am Ende des Detailprognosezeitraums absinken. Die Prognose der langfristig erreichbaren Zielmarge ist dagegen mit einer gewissen Unsicherheit belastet. Prinzipiell erlaubt die starke Nischenpositionierung auch

über einen längeren Zeitraum die Erwirtschaftung hoher Margen. Neben den ausländischen Anbietern könnten allerdings vor allem weiter steigende Rohstoffkosten Druck auf die Rendite ausüben. Die Gesellschaft schaut diesem Prozess jedoch nicht tatenlos zu, sondern führt derzeit selbst Gespräche über einen Standortaufbau in einem Land mit niedrigeren Produktionskosten. Zudem belegt das erfolgreiche Beschaffungsmanagement im Jahr 2005, dass das Management auch bei widrigen Marktbedingungen positive Resultate erzielen kann. In Summe halten wir es für wahrscheinlich, dass emQtec die Marge parallel zum stark wachsenden Geschäft zunächst bis auf 7,2 Prozent ausbauen kann. Ab 2009 unterstellen wir dann vorsichtshalber einen wettbewerbsinduzierten Rückgang mit einer langfristigen Zielrendite von 6 Prozent. Im Anschluss an den Detailprognosezeitraum kalkulieren wir mit einem „ewigen“ Ertragswachstum von 2 Prozent. Die folgende Tabelle zeigt den prognostizierten Geschäftsverlauf von emQtec für die nächsten acht Jahre, wie er sich auf der Grundlage dieser Annahmen einstellt:

Geschäftsjahr (31.12.)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Umsatz (Mio. Euro)	26,0	36,4	43,7	52,4	60,3	67,5	74,3	78,0
Wachstum		40,0%	20,0%	20,0%	15,0%	12,0%	10,0%	5,0%
Nettorendite	6,0%	7,2%	7,2%	6,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Gewinn (Mio. Euro)	1,6	2,6	3,1	3,4	3,6	4,1	4,5	4,7
Gewinnwachstum		68,0%	20,0%	8,3%	6,2%	12,0%	10,0%	5,0%

Fairer Wert 11,14 Euro je Aktie

Auf Basis unserer Kalkulation ergibt sich ein Unternehmenswert von 44,6 Mio. Euro respektive 11,14 Euro je Aktie. Gegenüber dem aktuellen Kurs von 6,41 Euro konstatieren wir somit anhand unseres Ertragswertmodells ein Aufwärtspotenzial von rund 74 Prozent.

Unser Anlageurteil: „Kaufen“

emQtec hat in den letzten Jahren bewiesen, dass das Unternehmen auch in einem wettbewerbsintensiven Marktumfeld profitabel wachsen kann. Durch den Börsengang und hohe Investitionen am neuen Stammsitz Derching sind nun die Grundlagen für eine deutliche Beschleunigung der Geschäftsdynamik gelegt. Das Unternehmen dürfte dabei als Nischenanbieter von der zunehmenden Variantenvielfalt in der Automobilindustrie überproportional profitieren. Angesichts dieser überzeugenden Perspektiven sehen wir derzeit eine faire Bewertung von 11,14 Euro je Aktie respektive ein Kurspotenzial von 74 Prozent und empfehlen den Wert als „Kauf“.

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

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 dienen 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 Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH hat zu dem hier analysierten Unternehmen zur Zeit 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
(keine, Ersteinschätzung)

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 Studiererstellung 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.