

Nanostart AG

Stärken und Chancen

- **Markt mit gigantischen Perspektiven:** Die Nanotechnologie gilt als Schlüsseltechnologie des 21. Jahrhunderts. Ihre möglichen Anwendungsfelder erstrecken sich über alle großen Industrien und sollen bis 2014 ein weltweites Marktvolumen von 2,5 Billionen US-Dollar erreichen.
- **Aussichtsreiches Portfolio:** Als eine führende Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf die Nanotechnologie hält Nanostart derzeit Anteile an 11 aussichtsreichen Unternehmen. Eine herausragende Stellung kommt hierbei dem Berliner Medizintechnikspezialisten Magforce zu, dessen Methode zur Krebsbekämpfung kurz vor der Marktreife steht.
- **Beeindruckender Track-Record:** In den vergangenen vier Jahren hat Nanostart bereits sechs erfolgreiche Exits durchgeführt und konnte dadurch kontinuierlich Gewinne ausweisen.
- **Drastische Unterbewertung:** Trotz der erzielten Erfolge und der potenzialträchtigen Portfoliopositionen notiert die Aktie derzeit rund ein Drittel unter dem Substanzwert, selbst der Anteilwert an Magforce allein liegt deutlich oberhalb der aktuellen Nanostart-Marktkapitalisierung.

Schwächen und Risiken

- **Portfoliowert durch Magforce bestimmt:** Der Substanzwert des Portfolios wird zu fast 90 Prozent durch die Beteiligung an Magforce bestimmt.
- **Abhängigkeit vom Börsenklima:** Die Möglichkeit, einzelne Beteiligungen zu lukrativen Konditionen zu veräußern, folgt erfahrungsgemäß dem Zyklus der Börsen.

Kaufen (Ersteinschätzung)

Aktueller Kurs 18,90 Euro

Stammdaten

ISIN	DE000A0B9VV6
Branche	Beteiligungen, Nanotechnologie
Sitz der Gesellschaft	Frankfurt
Internet	www.nanostart.de
Ausstehende Aktien	5,25 Mio. Stück
Marktsegment	Entry Standard
Marktkapitalisierung	99,2 Mio. Euro
Free Float	23,98 %

Kursentwicklung



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	36,60 Euro / 16,51 Euro
Performance (12 Monate)	-38,9 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 55 Tsd. Euro / Tag

Kennzahlen

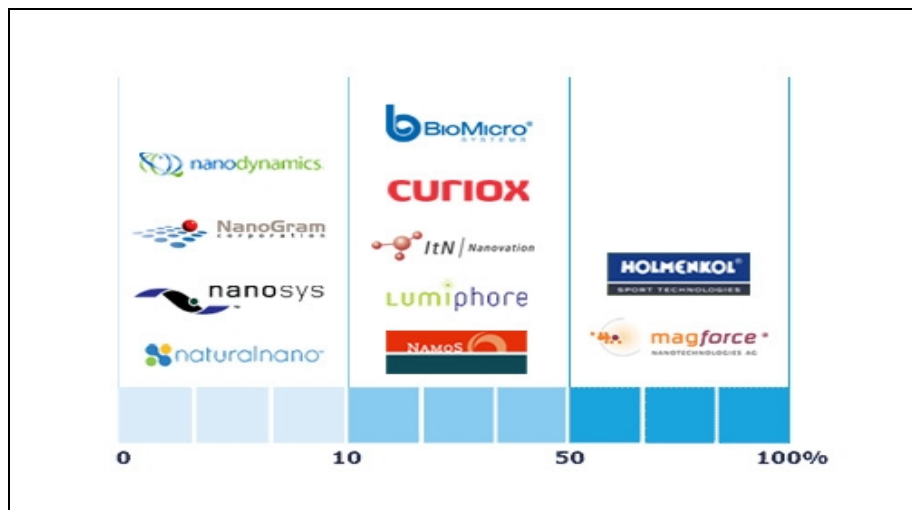
Anzahl der Beteiligungen	11
davon börsennotiert	3
Jahresergebnis 2007	1,43 Mio. Euro
Net Asset Value je Aktie*	30,52 Euro

*eigene Schätzungen

Unternehmensprofil

Umfangreiches Nanotechnologie-Portfolio

Bei der Nanostart AG handelt es sich um die nach eigener Aussage weltweit führende Beteiligungsgesellschaft im Bereich der Nanotechnologie. Gegründet in 2003, ist die Gesellschaft bereits seit Juni 2005 börsennotiert, die Aktie wird im Entry Standard der Frankfurter Börse gehandelt. Bislang haben die Frankfurter 17 Unternehmen in ihr Portfolio aufgenommen und hiervon 6 Exits getätigt. Der Schwerpunkt liegt dabei auf der Wachstumsfinanzierung von jungen innovativen Unternehmen, die derzeit überwiegend aus den Bereichen Umwelttechnik, Life Science, Medizintechnik und Elektronik stammen und dort auf Basis der Nanotechnologie neue Materialien, Produkte oder Anwendungen entwickeln und vermarkten. Die Engagements belaufen sich in der Regel auf 1 bis 10 Mio. Euro, der jeweilige Anteilsbesitz streut zwischen 1 und über 81 Prozent. Die nachfolgende Grafik fasst das aktuelle Beteiligungsportfolio zusammen, wobei die einzelnen Positionen entsprechend des jeweiligen Nanostart-Besitzanteils gruppiert sind.



Beteiligungsportfolio von Nanostart; gruppiert nach Anteilshöhe

Magforce

Eine herausgehobene Stellung kommt hierbei dem Berliner Medizintechnikspezialisten Magforce zu, der sich derzeit zu über 80 Prozent im Besitz der Frankfurter Beteiligungsgesellschaft befindet. Das Unternehmen ist eine Ausgliederung der Berliner Charite, die ebenfalls noch beteiligt ist, und entwickelt ein neuartiges Verfahren zur Krebsbekämpfung. Kern der Innovation sind magnetische, speziell beschichtete Nanopartikel, die in den Tumor injiziert werden. Wird der Tumor anschließend einem Magnetfeld mit rasch wechselnder Polung ausgesetzt, erwärmen sich diese Partikel auf bis zu 70 Grad, wodurch die sie umgebende Krebszelle abstirbt. Das Verfahren kann gegen alle soliden Tumore eingesetzt werden, am weitesten fortgeschritten sind die Tests gegen Hirntumore und gegen Prostatakrebs. In beiden Fällen wird aktuell bereits die zweite klinische

Testphase absolviert (eine 3. ist bei medizintechnischen Anwendungen im Unterschied zur Medikamentenentwicklung nicht erforderlich), mit viel versprechenden Zwischenresultaten. Sollten sich diese in den laufenden Patientenstudien bestätigen, besteht die Chance, dass sich dieses nebenwirkungsarme Verfahren in Zukunft als vierte Standardsäule der Krebstherapie (neben Chirurgie, Bestrahlung und Chemotherapie) etablieren kann. Das Unternehmen strebt die Zulassung für Ende 2009 oder Anfang 2010 an.

Diversifiziertes Portfolio

Auch wenn der Berliner Krebspezialist aufgrund der spektakulären Entwicklung die Außenwahrnehmung von Nanostart derzeit klar dominiert, birgt auch das übrige Portfolio mehrere aussichtsreiche Nanotechnologie-Unternehmen mit enormen Potenzialen. Hierzulande am stärksten bekannt dürfte der ebenfalls börsennotierte Hersteller von nanobasierten keramischen Produkten und Filtersystemen ItN Nanovation sein, an dem die Frankfurter seit 2005 beteiligt sind und aktuell einen Anteil von 20 Prozent halten. Eine deutlich höhere Beteiligungsquote (50 Prozent) weist das Engagement bei dem renommierten Skiwachproduzenten Holmenkol auf, der sein Sortiment zunehmend in Richtung nanotechnisch optimierter Beschichtungen für zahlreiche Anwendungen, beispielsweise im Segelbootbereich, erweitert. Als vierte deutsche Position gehört seit Februar die Dresdner Namos GmbH zum Portfolio. Das Unternehmen hat ein Verfahren entwickelt, das dank einer speziellen Nanobeschichtung des Trägermaterials den Einsatz von Edelmetallen (vor allem Platin) in der Herstellung von Autoabgaskatalysatoren halbieren kann, was im weltweiten Maßstab mit Einsparpotenzialen von 4 Mrd. US-Dollar verbunden ist. Die Beteiligung von Nanostart umfasst derzeit 15,2 Prozent und kann weiter auf 19,7 Prozent aufgestockt werden.

Starke Präsenz in den USA

Zahlenmäßig noch stärker vertreten (6) sind die US-Gesellschaften. Dazu gehört unter anderen das Cleantech-Unternehmen Nanodynamics (Wasserfilter, tragbare Brennstoffzellen), der Spezialist für Nanobeschichtungen Nanogram (Anwendungsgebiete insbesondere in einem revolutionären Herstellungsverfahren für Solarzellen sowie in der Elektronik) und die börsennotierte Naturalnano Inc., die über Know-how in der Gewinnung von natürlich vorkommenden Nanotubes verfügt. Anteilsmäßig am stärksten engagiert ist Nanostart bei Lumiphore (21 Prozent), einer Gesellschaft, die stark fluoreszierende Nanosubstanzen kommerzialisiert, deren Einsatzgebiete in der Wirkstoffforschung oder in vielfältigen Bereichen der Diagnostik liegen und erhebliche Produktivitätsvorteile versprechen. Ähnliche Zielmärkte adressiert auch BioMicro aus Salt Lake City, die komplette Analysesysteme und das dazu gehörige Verbrauchsmaterial für Microarray-Untersuchungen in der medizinischen Forschung liefert. Das Unternehmen besitzt als OEM-Vertragspartner von Roche / NimbleGen eine etablierte Stellung in der Branche und erzielt bereits signifikante Umsätze.

Neuer regionaler Schwerpunkt in Asien

Schließlich besteht seit dem letzten Dezember eine 17-prozentige Beteiligung an Curiox aus Singapur, einer Ausgründung des renommierten Institute of Bioengineering and Nanotechnology. Neben der patentierten Technologie zur einfacheren und beschleunigten Handhabung der Bioproben in der medizinisch-biologischen Forschung, mit der ein Multimilliarden-Markt adressiert werden soll, hat die neue Portfoliosition als erstes asiatisches Engagement auch eine enorme strategische Bedeutung für Nanostart. Dies umso mehr, als Singapur, dessen Agency for Science, Technology and Research über ihre Beteiligungstochter an der Ausgründung beteiligt bleibt, mit hohem finanziellen und institutionellen Aufwand versucht, sich als regionales Zentrum der Nanotechnologie zu etablieren. Um hiervon zu profitieren, hat Nanostart im April eine Tochtergesellschaft gegründet, die als Nanostart Asia Pte. Ltd. mit Sitz in Singapur und eigenem Team den asiatischen Markt erschließen soll.

Markt und Strategie

Querschnittstechnologie mit Billionen-Potenzial

Der Begriff Nanotechnologie dient heute als Sammelbezeichnung für Forschungsarbeiten und Anwendungen auf zahlreichen Gebieten, wobei als verbindendes Element aller nanotechnischen Entwicklungen die sehr geringe Größe der behandelten Objekte und Strukturen gilt, die von einem einzelnen Atom bis zu 100 Nanometern (ein Nanometer ist ein Milliardstel Meter) reicht. Da in dieser Dimension die Gesetze der klassischen Physik teilweise durch quantenmechanische Zusammenhänge abgelöst werden, wodurch die Eigenschaften der Materialien zielgenau konstruiert werden können, sind die denkbaren Einsatzfelder der Nanotechnologie nahezu unbegrenzt. Aufgrund dieser vielfältigen Anwendungsmöglichkeiten wird die Nanotechnologie von vielen Experten als die Schlüsseltechnologie des 21. Jahrhunderts eingestuft. Das Marktpotenzial gilt deshalb als riesig und wird unter Einschluss der dadurch beeinflussten Produkte bereits heute auf bis zu 100 Mrd. US-Dollar geschätzt (Quelle: Bundesministerium für Bildung und Forschung (BMBF), Nanotechnologie als wirtschaftlicher Wachstumsmarkt). Je nach Prognosen und Abgrenzung könnten hieraus bis 2010 etwa 1 Bio. US-Dollar (Evolution Capital) oder gar 2,5 Bio. US-Dollar im Jahr 2014 (Lux Research) werden.

Spezifisches Know-how erfolgskritisch

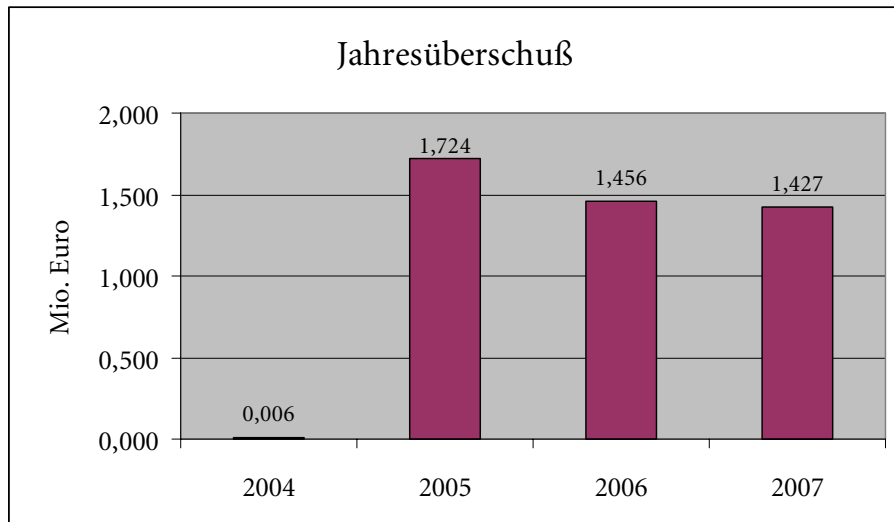
Diese Unübersichtlichkeit stellt andererseits eine hohe Hürde für Investitionen in den Sektor dar. Da die Anwendungen und Produkte aus derart vielen unterschiedlichen Bereichen kommen, sind die Anforderungen an das Know-how der Anleger sehr hoch. Aus diesem Grund gibt es trotz der riesigen Potenziale noch nicht viele Beteiligungsgesellschaften, die sich wie Nanostart ausschließlich dem Megathema Nanotechnologie verschrieben haben. Neben den Frankfurtern, die zur Einschätzung der Chancen und Risiken einzelner Entwicklungen auf ein weltweites Netzwerk aus Wissenschaftlern und Instituten zurückgreifen können,

gleichzeitig aber inzwischen selbst als Experten von Fondsgesellschaften oder Indexemittenten beauftragt werden, ist es vor allem die Harris & Harris Group aus New York, die nach eigenen Angaben derzeit an 25 Unternehmen aus den Bereichen Nanotechnologie, Mikrosystemtechnik und Micro-Electro-Mechanical Systems (MEMS) beteiligt ist. Ähnlich aufgestellt und fokussiert, allerdings mit deutlich kleineren Portfolios und kürzeren Track-Records, sind die Schweizer Nanodimensions, die N2 Nanotech aus Bremen und die deutsch-niederländische Nanoventure.

Geschäftsentwicklung

Beachtlicher Track-Record

Im Unterschied zu allen Wettbewerbern kann Nanostart auf eine relativ lange Liste von erfolgreichen Exits verweisen, was der Qualität der Auswahl von Beteiligungen das Gütesiegel einer objektiv nachprüfaren Marktakzeptanz verleiht. Insgesamt haben die Hessen seit ihrer Gründung bereits sechs Beteiligungen veräußert (der größte Konkurrent Harris & Harris hat bislang nur einen Exit geschafft), mit Renditen von bis zu 400 Prozent. Lediglich in einem Fall, der im letzten Jahr verkauften Nanoopto Corp., musste dabei ein Verlust hingenommen werden. Aufgrund dessen ist Nanostart vom ersten vollen Geschäftsjahr an profitabel, für eine Beteiligungsgesellschaft in der Aufbauphase des Portfolios eine außergewöhnliche Leistung. Dies umso mehr, als die Hessen immer noch nach HGB bilanzieren und deswegen keine unrealisierten Wertsteigerungen ausweisen.



Gewinnentwicklung von Nanostrat; Quelle: Nanostart

Enorme Stille Reserven

Durch diese konservative Bilanzierung ist vor allem die hervorragende Entwicklung von Magforce in den Nanostart-Abschlüssen bislang noch weitgehend un-

sichtbar geblieben. Lediglich der Verkauf eines Aktienpakets an einen institutionellen Investor, der im Vorfeld des im letzten Jahr erfolgten Börsengangs 2 Prozent des Berliner Start-ups zum Preis von 4,7 Mio. Euro erworben hat, hat sich in der GuV niedergeschlagen und hauptsächlich für den letztjährigen Überschuss gesorgt. Demgegenüber blieb die anschließend aufgenommene Börsennotierung der Magforce-Aktie ohne weitere Effekte auf den Nanostart-Gewinn. Dabei wird dem Berliner Unternehmen von der Börse derzeit eine Marktkapitalisierung von 176 Mio. Euro zugebilligt (allerdings bei äußerst niedrigen Handelsumsätzen), gleichbedeutend mit einer Bewertung des Nanostart-Anteils von 142 Mio. Euro. Da auch ItN Nanovation deutlich oberhalb des in der Bilanz ausgewiesenen Buchwerts notiert, belaufen sich die stillen Reserven allein aus diesen beiden Positionen auf 136 Mio. Euro.

*Viel versprechende
Entwicklungen
innerhalb des
Portfolios*

Hohe Reserven dürften inzwischen auch bei den anderen Positionen vorliegen, die in den letzten Monaten mit erfreulichen Nachrichten aufwarten konnten. So haben sowohl Biomicro als auch Lumiphore weit reichende Vermarktungspartnerschaften vermelden können, die sich bereits im laufenden Jahr in deutlich steigenden Umsätzen der beiden Firmen niederschlagen dürften. Für weiteres Potenzial sorgen aber auch die zuletzt intensivierten Einkaufsaktivitäten, die sich allein in den letzten sechs Monaten in vier neuen Portfoliopositionen niederschlagen haben (Curiox, Holmenkol, Nanogram und Namos). Hiervon konnten die ersten beiden ihrerseits auch schon die ersten Vermarktungserfolge bekannt geben, was insbesondere im Fall der Neugründung Curiox mit hoher Signalfunktion für weitere Vertriebsanstrengungen verbunden sein dürfte.

Bewertung

*Net Asset Value als
Wertindikator*

Entscheidende Bedeutung für die Bewertung von Beteiligungsgesellschaften hat der Net Asset Value (NAV), mit dem versucht wird, eine konservative Indikation des derzeitigen Wertes der getätigten Investitionen abzubilden. Hierfür wird bei börsennotierten Beteiligungen in der Regel auf die anteilige Marktkapitalisierung abgestellt, während bei Gesellschaften ohne ein Börsenlisting entweder auf den Buchwert oder auf Umsatz- bzw. Gewinnmultiples zurückgegriffen wird.

*Portfoliowert durch
börsennotierte
Beteiligungen
dominiert*

Im vorliegenden Fall bietet es sich an, für die drei börsennotierten Positionen Magforce, ItN Nanovation und Naturalnano den anteiligen Börsenwert heranzuziehen und für die übrigen Beteiligungen den jeweiligen Buchwert zu verwenden. Eine entsprechende Zusammenstellung findet sich in der nachfolgenden Tabelle, wobei wir aus Diskretionsgründen den Buchwert lediglich als Gesamtsumme angeben. Bereits auf den ersten Blick wird ersichtlich, dass der NAV von Nanostart damit von der Beteiligung an Magforce geprägt wird, die auf Basis ihres aktuellen Börsenkurses fast 90 Prozent des Portfoliowertes ausmacht. Inso-

fern stellt sich die Frage, ob dieser Kurs (46,4 Euro) angesichts der äußerst niedrigen Börsenumsätze in der Magforce-Aktie eine ausreichend valide Bewertungsindikation darstellt. Unseres Erachtens kann die Frage bejaht werden, da das aktuelle Niveau nicht nur durch den Börsenkurs, sondern eben auch durch den Tradesale im letzten Jahr untermauert wird, in dessen Rahmen ein 2-prozentiges Aktienpaket zum Wert von 47 Euro je Aktie an einen institutionellen Investor transferiert wurde. Da sich gemäß der Meldungslage Magforce seitdem plangemäß entwickelt hat, ist kein Grund ersichtlich, diesen Wert zu reduzieren.

	Marktkapitalisierung	Nanostart-Anteil	Anteilswert
Magforce	175,96 Mio. Euro	81,0%	142,53 Mio. Euro
ITN Nanovation	43,75 Mio. Euro	21,0%	9,19 Mio. Euro
NaturalNano	3,34 Mio. Euro	2,0%	0,07 Mio. Euro
Buchwert übrige Positionen			8,6 Mio. Euro
Portfoliowert			160,34 Mio. Euro

Quelle: Nanostart, eigene Berechnungen

NAV je Aktie bei 30,52 Euro

Insgesamt beläuft sich der derart ermittelte Wert des Nanostart-Portfolios auf 160,34 Mio. Euro. Da die übrigen zu berücksichtigenden Bilanzpositionen (Forderungen, Finanzverbindlichkeiten und liquide Mittel) sich in etwa aufheben, ist dieser nahezu identisch mit dem NAV, der auf dieser Basis 160,24 Mio. Euro bzw. 30,52 Euro je Aktie beträgt. Somit liegt bereits der Substanzwert von Nanostart mehr als 60 Prozent über der derzeitigen Marktkapitalisierung. Eine Entwicklung des Portfolios unterstellt, die nur annähernd an die Erfolge der Vergangenheit anknüpft, würde zudem einen Potenzialwert rechtfertigen, der deutlich über dem konservativen NAV liegen dürfte.

Unser Anlageurteil: „Kaufen“

Nanostart hat sich frühzeitig auf den potenzialträchtigen Bereich der Nanotechnologie fokussiert und sich dort inzwischen als eine der weltweit ersten Adressen etabliert. Im Unterschied zur Konkurrenz bestechen die Frankfurter zudem durch die Historie erfolgreicher und lukrativer Exits, die die Qualität der Beteiligungen eindrucksvoll unter Beweis gestellt haben. Aktuell wird das Portfolio durch den Medizintechnikspezialisten Magforce dominiert, dessen neuartiges Verfahren zur Krebsbehandlung kurz vor der Marktreife steht. Auf Basis des aktuellen Kurses der Magforce-Aktie ist allein diese Beteiligung derzeit 142 Mio. Euro wert, rund 43 Prozent mehr, als die aktuelle Marktkapitalisierung von Nanostart. Die übrigen 10 Portfoliopositionen, darunter das 9 Mio. Euro-Paket an ItN Nanovation, gibt es somit als eine Gratisbeilage dazu. Angesichts dieser gravierenden Unterbewertung, in Verbindung mit der viel versprechenden Positionierung und dem riesigen Potenzial der adressierten Märkte, stufen wir die Nanostart-Aktie mit „Kaufen“ ein, mit dem Kursziel von mindestens 30,52 Euro.

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 wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Diese Finanzanalyse 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. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.**

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 Dipl.-Volkswirt Dr. Adam Jakubowski (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: 2)

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.