

Datum 17.08.2016

Empfehlung:

Kaufen

PT: € 20,05

(alt: Kaufen)

(alt: € 20,05)

Viscom AG

Branche: Elektronik-Technologie

Segment: Prime Standard

ISIN: DE0007846867

Reuters: V6C:DE

Kurs (16.08.2016): € 14,20

Marktkapitalisierung € 128,08

EV € 135,78

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 43,9

52W Hoch € 15,75

52W Tief € 10,31

Finanzkalender

Q3/16 Report 14.11.2016

Aktionärsstruktur

Free Float 29,4%

Gründer 59,6%

eigene Aktien 1,5%

Allianz G I 9,5%

Kursentwicklung



Thomas J. Schießle

ts@equits.de

+49 (0)69 95 45 43 60

Daniel Großjohann

dg@equits.de

+49 (0)69 95 41 16 08

EQUITS

EQUITS GmbH

Am Schieferstein 1

D-60435 Frankfurt

Viscom AG

H1/16 wie erwartet – Ordertrend deutet starkes Wachstum an

Das Q2/16 verlief erwartungsgemäß sehr erfreulich und holte damit einen guten Teil des ausgeprägt schwachen Q1/16 auf. Die **Topline-Kennzahlen** erreichten erneut **historische Bestmarken** - Viscom bleibt auf einem dynamischen Wachstumskurs. Anhaltende Investitionen in Personal und Strukturen haben für eine auf 6,4% gedrückte 6-Monats-EBIT-Marge gesorgt. Die Orderzurückhaltung zum Jahresbeginn - verstärkt durch eine kurzzeitige Investitionsschwäche - hatte sich im Q2/16 nachweislich aufgelöst. Das innovative Systemangebot findet hohe Akzeptanz in der Kundschaft - die „Book-to-bill-Ratio“ blieb zum Stichtag mit 122,7% eindeutig im **Expansionsmodus**. Die Nachfragetrends, die Planungsgrundlage sind, sind also intakt. Wir erwarten für **H2/16 einen starken Geschäftsverlauf**.

Die offizielle Guidance, wie auch die EQUITS-Schätzung für das Gesamtjahr 2016 bleiben (noch) unverändert, zumal Großaufträge oder Firmenzukäufe hierin nicht enthalten sind.

Ein hoch einstelliger Umsatz- und Ergebniszuwachs bleiben Zielsetzung für 2016. **Sogar ein noch besseres Ergebnis scheint u.E. möglich**; wenn der erfreuliche Trend nicht im wichtigen Schlussquartal abbricht. Das EPS dürfte durch die normalisierte Steuerquote kräftig steigen. Die **aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik** hat somit eine gute Grundlage für eine Fortsetzung. Viscom ist ein attraktiver Maschinenbautitel.

- ✓ Wir erwarten ein Umsatzwachstum (+6%), welches eventuell mit Großaufträgen zusätzliche Impulse erfahren könnte. Treiber sind vor allem **neue Features** in optischen und Röntgen-Inspektionssystemen (S3088CCI, X8068, X7058). Der 2015 noch effizienter gestaltete Vertrieb kann mit dem Systemportfolio zunehmend „punkten“ - die Zahl an Benchmarks steigt.
- ✓ Die (Auto-)Konjunkturindikatoren stehen auf Grün. Hinzu kommen **Megathemen** wie „E-Mobility“ oder „autonomes Fahren“ und „Industrie 4.0.“ - für all diese Anwendungen ist geprüfte Leistungselektronik Voraussetzung.
- ✓ In Hannover stehen größere Kapazitäten zur Verfügung. Mit angepassten Produktionskonzepten und dem verstärkten Vertrieb - insbesondere in der strategisch wichtigen Kundenregion Asien - will man der globalen Kundschaft folgen und gleichzeitig die **Skaleneffekte heben**.

Ausblick: Viscom bleibt auf Wachstumskurs. In das H2/16 startet das Unternehmen mit rekordhohem Bestellbestand und Orderzuwachs. Die industriespezifischen Frühindikatoren deuten auf (zum Teil konjunkturresistentes) Wachstum an. Das verbreiterte System-Portfolio trifft die Kundenwünsche, die Vertriebsanstrengungen wurden verstärkt, um auf der globalen Bühne **zunehmend kritische Masse zu erreichen**. Konsequenterweise sieht der Margenausblick Konstanz zum Vorjahr vor.

Kennzahlenübersicht - Viscom AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2014	62,3	10,8	9,4	0,75	2,5	24,3
2015	69,4	11,9	10,2	0,39	1,7	33,4
2016e	73,6	12,7	10,7	0,81	1,8	17,4
2017e	82,5	13,6	11,2	0,86	1,6	16,5
2018e	92,8	15,4	12,6	0,97	1,4	14,7

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose, Kennzahlen)

Nach schwachem Jahresstart ist H1/16 wieder auf dem Zielpfad

Das Q2/16 verlief erwartungsgemäß sehr erfreulich und holte damit einen guten Teil des ausgeprägten „moderaten Jahresstarts 2016“ auf. Die Topline-Kennzahlen erreichten erneut historische Bestmarken - Viscom bleibt auf einem dynamischen Wachstumskurs. Anhaltende Investitionen in Personal und Strukturen haben für eine auf 6,4% gedrückte EBIT-Marge per 30.06.16 gesorgt. Das 2. Halbjahr dürfte sehr dynamisch verlaufen; was im Übrigen auch nötig erscheint, um unsere Schätzung für das Geschäftsjahr 2016 zu erreichen.

Stimmung der Weltwirtschaft sinkt – AOI-Industrie im Besonderen sieht sich immer mehr Prüfaufgaben gegenüber

Seit mehr als drei Jahren war die Stimmung in der Weltwirtschaft nicht mehr derart schlecht. Das vom Ifo-Institut berechnete Barometer für das Sommerquartal sank um 4,5 Punkte auf 86,0 Zähler. Vor allem in Europa trübte sich in der Juli-Befragung aufgrund des Brexit-Votums die Stimmung der Wirtschaft ein. In Nordamerika liegt das Stimmungsbarometer nur noch knapp über dem langfristigen Mittelwert. In Asien fiel der Index auf den niedrigsten Wert seit sieben Jahren. Die Wachstumseinschätzung des VDMA Fachverbandes Productronic für 2016 blieb davon nicht unbeeindruckt: in der Herbstbefragung wurden noch mit 6,3 % Zuwachs für 2016 prognostiziert - in der jüngsten März-Befragung waren es 3,4%.

Die in der Zwischenzeit nicht nachlassenden Sorgen über Investitionsattentismus, ob nun aufgrund des langsameren Wachstums in China oder der steigenden Zahl an Krisen (Brasilien; BREXIT, Naher Osten etc.) hat sich bis dato im konkreten Bestellverhalten nicht wiedergespiegelt.

Vielmehr sind und bleiben die anhaltend wachsende Automobil-Produktion, der ungebrochene Trend zu mehr Auto-Elektronik, wie auch die generelle Digitalisierung der industriellen Fertigungstechnik Wachstumstreiber für die Branche. Nicht zu unterschätzen ist in diesem Zusammenhang das Marktpotential der „vernetzten Mobilität“, auf das sich alle Industrieteilnehmer vorbereiten. Insbesondere Sicherheitsanwendungen und sogenanntes „autonomes Fahren“ sind die heißen Themen der kommenden Jahre. Wahrlich keine schlechten Aussichten für Hersteller von Leistungselektronik für die Automobilfertigung, der Hauptkundengruppe von Viscom.



H1/2106 - Auftragseingang und -bestand nach Regionen

		6M 2015	6M 2016		
Auftragseingang	T€	31.815	38.290	20,4%	↑
davon Europa	T€	19.615	23.818	21,4%	↑
davon Amerika	T€	5.313	6.525	22,8%	↑
davon Asien	T€	6.887	7.947	15,4%	↑
Auftragsbestand	T€	15.785	18.897	19,7%	↑

Wie angekündigt - Aufholjagd im Q2/16 - lebhafter Geschäftsverlauf im H2/16 in Sicht

Der Geschäftsgang im Q2/16 war wie angekündigt und erwartet sehr dynamisch. Der Konzernumsatz erreichte mit € 20 Mio. einen 3-Monats-Rekordwert und übertraf die Kennzahl des Q2/15 um 56 %! Auch zahlreiche angearbeitete Projekte konnten abgerechnet werden. Der Bestelleingang in den vergangenen drei Monaten lag mit € 23,5 Mio. etwa 15 % über diesem Wert; sodass sich der Bestellvorrat zur Jahresmitte nochmals und auf einen recht hohen Wert von € 18,9 Mio. ausweitete.

Zusammen mit dem im Q1/16 schwächer ausgefallenen Ordereingang erreichte der 6-Monats-Bestelleingang mit konzernweiten € 38,3 Mio. per 30.06.2016 eine neue Bestmarke. Der Wachstumsindikator „Book-to-bill-Ratio“, also die Relation von neuen Orders zu getätigtem Umsatz, blieb zum Stichtag mit 122,7 % eindeutig im Expansionsmodus. Die Orderzurückhaltung (insbesondere in Nordamerika (inkl. Mexiko)) fand ein Ende – alle Kundenregionen zeigten zweistelliges Wachstum der Bestelleingänge.

U.E. ist damit eine gute Basis gelegt, um die offizielle Finanzprognose für das Geschäftsjahr 2016 zu erreichen. Die erreichte Orderdynamik in Verbindung mit möglichen Skaleneffekten stärken unsere Zuversicht hinsichtlich der Erlös- und Ertragsdynamik in den kommenden Quartalen. Es bleibt allerdings darauf hinzuweisen, dass traditionell das Schlussquartal eine hohe Ergebnisrelevanz besitzt.

EQUI.TS Schätzung für 2016e hat Bestand

Für das aktuelle Geschäftsjahr 2016 sehen wir unverändert eine Erlössteigerung auf Gruppenebene im Basisszenario von rund 6 % auf € 73,5 Mio. vor. Das Plan-EBIT der EQUI.TS-Schätzung für 2016 bleibt bei € 10,5 Mio. (Marge: 14,3 %). Uns erscheint ein EPS in Höhe von € 0,83 (+108 % ggü. 2015, bzw. +22 % ggü. adj. Ergebnis 2015 in Höhe von € 0,68/Aktie) realistisch. Mit dem vorgelegten Halbjahreszahlen steigt aus unserer Sicht die Chance auf eine noch optimistischere Jahressicht! Die Nachfrageaussichten sind seit Frühjahr grundsätzlich wieder freundlicher und auch die jüngsten Entwicklungen der industriespezifischen Frühindikatoren bestätigen diese Sichtweise.

Der Vorstand „zeigt sich überzeugt, die gesteckten Ziele für das Geschäftsjahr 2016 sicher zu erreichen“. Das Management bekräftigt, dass die wesentlichen Trends in den Kundenmärkten wie auch im Geschäftsgang der Hannoveraner grundsätzlich intakt sind. Die offizielle Guidance wurde im Halbjahresbericht bestätigt und plant einen Jahresumsatz in Höhe von € 70 bis 75 Mio. (+1 % bis 8 %). Damit einhergehen soll eine auszuweisende EBIT-Marge von 13 % bis 15 % (Vj. 14,6 %), was einem operativen Ergebnis (EBIT) von € 9,1 bis € 11,3 Mio. (Vj. € 10,2 Mio.) entsprechen würde. Nach den steuerlichen Sonderbelastungen 2015 soll – laut Vorstand – über die Quartale wieder in Richtung einer „normalen“ Steuerquote von rund 30 % zurückgekehrt werden.

Das zeigt auch die Orderstatistik, die – auch durch a.o. Effekte im Q1/16 rückläufig und durch begrenzten Investitionsattentismus gekennzeichnet – im Q2/16 wieder zu alter Dynamik zurückgefunden hatte. Die jüngsten Dreimonat-Werte des Ordereingangs und des Bestellbestands haben erneut Rekordstände erreicht! Besonders innovative Systeme und auch neue Kunden sorgen für Impulse. Weiterhin haben wir Großaufträge – trotz der regen Aktivitäten des Global Business Development Teams – (noch) nicht in die Planung einbezogen.

Q2/16 mit kräftigem Wachstum - H1/16 somit wie erwartet

Das Q2/16 hat mit seiner sehr guten operativen Performance (Umsatz bzw. EBIT: +56 %/+497 % auf € 20,1 bzw. € 3,2 Mio.) die, von Sondereffekten geprägte, Schwäche des Startquartals (vgl. EQUI-Note vom 20.05.16) zum Teil ausgleichen können. Alle Regionen und vorwiegend die margenstarken Systemfamilien trugen hierzu bei – der profitable Service dagegen hatte einen geringeren Anteil. Mit 81 % (Vj.: 89 %) Gewicht blieben die Hersteller von elektronischen Baugruppen bedeutendste Kundengruppe der Hannoveraner.

Im H2/16 stiegen die Erlöse um 3,8 % auf € 31,2 Mio. (Gesamtleistung -3,1 %). Mit 6,4 % hatte die EBIT-Marge weiterhin einen spürbaren Abstand zum Vergleichswert des Vorjahres (H1/15: 10,2 %) und damit auch zum Zielkorridor der Finanzplanung. Hauptursache hierfür waren die für das Wachstum nötigen Personalinvestitionen. Die Personalkosten für die inzwischen 372 Mitarbeiter (31.06.15: 353) erreichten ein Plus von 11,6 % (€ 12,3 Mio.). Mit dem zum Vorjahresquartal um gut 5 % ausgeweiteten Mitarbeiterstab stieg die Personalquote (gemessen an der gewachsenen Gesamtleistung) von 32,2 % im H1/15 auf nun 37,0 %. Die Materialkostenquote schrumpfte zeitgleich deutlich auf 36,5 %. Die betrieblichen Aufwendungen insgesamt verharrten auf Vorjahresniveau.

Nach Abzug der zum Vorjahr gewachsenen Negativsaldos der sonstigen Betriebskosten (Ursache: zum Vorjahr deutlich geringere Währungsumrechnungserträge) und leicht gestiegenen Planabschreibungen verblieb ein ausgewiesenes Semester-EBIT in Höhe von € 2,0 Mio. Die nominale Steuerlast von 66% war untypisch hoch und durch steuerliche Vorgänge der Vorjahre geprägt. Das Nachsteuerergebnis in Höhe von € 0,68 Mio. entspricht einem EPS in Höhe von € 0,08, das sich zum Vorjahreswert von € 0,18/Aktie vergleicht.

Der Cashbestand sank zum 30.06.2016 im Vergleich zum 31.12.2015 im Westlichen um die Dividendenzahlung (sowie a.o. Zahlungen im Zusammenhang mit der Wertpapierleihe) auf € 3,7 Mio. In den zurückliegenden sechs Monaten erwirtschaftete das operative Geschäft € 1,5 Mio. (Brutto-Cashflow; H1/15: € 2,4 Mio.). Für Investitionen wurde der typische Quartals-Betrag für die Aktivierung der Entwicklungsleistungen von rund € 0,5 Mio. eingesetzt. Viscom legt unverändert eine starke Bilanz vor. Die Eigenkapitalquote liegt nachhaltig über 80 %; Rückstellungserfordernisse und Verbindlichkeiten (keine Bankverbindlichkeiten) sind mit € 9,8 Mio. in der „Komfortzone“. Alleine die Vorräte sind markant gestiegen, was der Vorproduktion im Hinblick auf die geplante Umsatzausweitung geschuldet ist.



H1/2106 - Segmentinformation nach Regionen*

		Europa		6M 2015	6M 2016
	Umsatz	TE	18.171	20.545	
	Anteil am Gesamtumsatz	%	60,5	65,8	
	EBIT	TE	1.787	1.627	
	EBIT-Marge	%	9,8	7,9	

		6M 2015	6M 2016			6M 2015	6M 2016		
Amerika	Umsatz	TE	6.167	3.859	Asien	Umsatz	TE	5.723	6.805
	Anteil am Gesamtumsatz	%	20,5	12,4		Anteil am Gesamtumsatz	%	19,0	21,8
	EBIT	TE	621	72		EBIT	TE	969	295
	EBIT-Marge	%	10,1	1,9		EBIT-Marge	%	16,9	4,3

* Ohne Berücksichtigung von Konsolidierungsdifferenzen im EBIT
Angaben in TE - Quelle Viscom AG August 2016 - EQUITS GmbH

2

Orderverlauf im Q2/16 - Schwäche in Region Amerika beendet

Die Kundenregion „**Amerika**“ zeigte nach dem schwachen Start ins Geschäftsjahr 2016 in der Umsatzdynamik im Q2/16 mit € 2,3 Mio. (+17 %) eine deutliche Belebung. Zu Jahresbeginn war in Mexiko unter den Automobilisten Kaufzurückhaltung deutlich spürbar; die zwischenzeitlich lebhaftere Kundennachfrage konnte allerdings nicht so schnell abgearbeitet werden, so dass mit € 6,2 Mio. der Vorjahreswert des Halbjahresumsatzes von € 3,9 Mio. um 37,4 % verfehlt wurde. Die 6-Monats-Marge von 1,9 % blieb auf enttäuschendem Niveau (H1/15: 10,1 %), was am Verlust in Q1/16 lag, denn die Profitabilität im Q2/16 erreichte mit 8,3 % wieder einen guten Wert. Hoffnung macht auch der Bestelleingang, der um 22,8 % stieg und per 30.06.16 € 6,53 Mio. erreichte. Mit einer Book-to-Bill-Ratio von knapp 169 % ist mit kräftig wachsenden Lieferungen in diese Region zu rechnen. Ob sich die längerfristigen Aussichten ändern werden, haben die US-Bürger in der Hand, die am 08.11.16 einen neuen Präsidenten wählen.

Zeitgleich führte die vermehrte Abarbeitung der Aufträge - auch aus dem Q1/16 - zu einer 13%igen Ausweitung der Halbjahres-Erlöse aus der dominierenden Region „**Europa**“ (Anteil 66 % nach 70 % zum 31.03.16). Dazu passt auch der erfreuliche Umsatzanstieg auf € 8,3 Mio. im Heimatmarkt. Das Regionen-EBIT holte den Verlust aus dem Startquartal auf und erreichte mit € 1,63 Mio. annähernd den Vergleichswert des Vorjahres. Die 6-Monats-Marge von 7,9 % blieb gleichwohl deutlich unter dem Vorjahreswert von 9,8 %, weil insbesondere die Investitionen in den Personalstamm in Hannover zu tragen waren. Im separaten Q2/16 erreichte die Profitabilität wieder mit 19,4 % einen Wert im obersten Drittel der Schwankungsbreite. Ein hohes Produktions- und Lieferniveau ist auch im Sommer zu erwarten, denn der Bestellzugang stieg zur Jahresmitte um 21,4% auf € 23,8 Mio.

Unterdessen wurde in der strategisch wichtigen Kundenregion „**Asien**“ die Trendwende bestätigt. Das flexibel einsetzbare X7056-AXI-System fand besonders rege Nachfrage. Vertriebs- und Serviceaktivitäten werden in der Region unterdessen weiter intensiviert; die Service-Nachfrage blieb im Berichtszeitraum relativ ruhig, womit ihr Anteil am Regionen-Erlös, im Vergleich zu der des sehr erfreulichen Maschinengeschäfts, spürbar sank, so dass das 6-Monats-EBIT in dieser Kundenregion dementsprechend ein mit € 0,3 Mio. nach € 0,97 Mio. geringeres Niveau bzw. eine vergleichsweise schwache Marge (4,3 %; H1/15: 16,9 %) auswies. Die jüngst erfreuliche Nachfrage aus dem Lager der Automobilkunden - und auch dank neuer Kunden im Segment „3C“ - ließ den Bestelleingang im H1/16 um 15,4 % auf € 7,95 Mio. steigen. Ein hoher Orderbestand zum Stichtag und die Book-to-Bill-Ratio von 116,8% waren die Folge, was in den kommenden Monaten auf eine Ausweitung der Lieferungen in diese Kundenregion schließen lässt!

DISCLAIMER

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH, Am Schieferstein 1 - 60435 Frankfurt/M

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Thomas Schießle, Analyst und Daniel Großjohann, Analyst,

Die EQUI.TS GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
Viscom AG	T. Schiessle /D. Großjohann	18.08.2015	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle /D. Großjohann	16.11.2015	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle /D. Großjohann	08.04.2016	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle /D. Großjohann	20.05.2016	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle /D. Großjohann	17.08.2016	Kaufen	€ 20,05

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Thomson/Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, es wurden anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die EQUI.TS GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

NEUTRAL: Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen -15% und +15%.

VERKAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als -15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz- oder Portfolio-Bewertungsansätze und Peer-Group-Vergleiche.

In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von historischen und auch von Dritten geschätzten Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT; ferner Produkt- und/oder Entwicklungs-Portfolio-gestützte Kennzahlen) bewertet.

Alle hieraus abgeleiteten Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit, die Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten in die Peer-Group-Analyse ist primär die fundamentalökonomische Vergleichbarkeit, ergänzt um kapitalmarktorientierte Kriterien (z.B. Unternehmensgröße, Marktkapitalisierung etc.). Hierbei liegt es allein im Ermessen der EQUI.TS GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Peer-Group-Liste vorzunehmen. Für die auf der Peer-Group-Liste aufgeführten Emittenten wird, wenn von der EQUI.TS GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst.

Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der EQUI.TS GmbH. Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Peer-Group-Liste aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuelle Erwartung wider und kann sich in Anhängigkeit von unternehmensindividuellen, volkswirtschaftlichen, gesellschaftlichen oder kapitalmarktbezogenen Änderungen jederzeit ändern.

Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben.

Ferner haben in bestimmten Branchen die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten der Emittenten sehr hohen Stellenwert (z.B. in der Pharma- und Biotech-Branche). Änderungen in diesem Aktivitätsfeld können unangekündigt und mit hoher Sensitivität auf die Unternehmensbewertung auftreten.

Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:

(17.08.2016)

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

(Schlusskurse vom 16.08.2016)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUI.TS GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5% des Grundkapitals,
2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,
3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,
4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,
5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,
6. Der Verfasser hat die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (vergüteter Auftrag) erstellt,
7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,
8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft Interessenskonflikt 6. zu.

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

Dieses Dokument wurde von der EQUI.TS GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Diese Veröffentlichung 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 keine Anwendung. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der EQUI.TS GmbH zulässig.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.

Dieses von EQUI.TS GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von EQUI.TS GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann EQUI.TS GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens EQUI.TS GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von EQUI.TS GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von EQUI.TS GmbH berichtigt werden, ohne dass EQUI.TS GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieses Produktes oder deren Befolgung stehen. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch in ihr enthaltene Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung jedweder Art.

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright:

Das Urheberrecht für alle Beiträge liegt bei der EQUI.TS GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.

Stand: Tag der Veröffentlichung des Produktes

EQUITS GmbH
Am Schieferstein 1
D-60435 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn
und
Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt/M