Datum	20.12.2016
Empfehlung:	
Halten	(Kaufen)
PT: € 18,90	(alt: 18,90)

B R A I N AG

Branche:	Industrielle Biotech
Segment:	Prime Standard
ISIN:	DE 000 520 3947
Reuters:	BNNG.DE

Kurs (19.12.2016)	**€ 16,11**
Marktkapitalisierung	€ 264,43
EV	€ 289,08
Ø-Volumen in T€ (100 Tage)	102,4
52W Hoch	20,20
52W Tief	7,04

Finanzkalender

Gj. 2015-16	16.01.2017
I.Q/16-17-Report	28.02.2017

Aktionärsstruktur

Free Float	22,0%
MP Bet. GmbH	39,2%

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

EQUI.TS GmbH
Am Schieferstein 1
D-60435 Frankfurt

B R A I N AG

Adj. EBIT- Wachstum (Gj. 2016-17) überproportional erwartet – deutlich weniger a.o. Effekte

Das Gj. 2015/16 war ein Ausnahmejahr (Nachfragedelle bei Bio-Ethanol, IPO); die **Rahmenbedingungen für Gj. 2016/16 scheinen uns besser**. Die Guidance bleibt traditionell qualitativ. **Beide Segmente** sollen **wachsen** (Gruppenumsatz-Zuwachs > 10 % ggü.Vj.). Der adj. EBIT-Verlust soll überproportional sinken. Es wird keine Saisonalität erwartet.
Es gilt den Kapitalmarkt von der verbesserten Effizienz **zu überzeugen**. B2B-Projekte werden u.E. die herausragenden **Kurs-Trigger**.
Zielkurs: unverändert - **Schätzreihe**, **Empfehlung** werden **angepasst**.

Nach vorläufigen Kennzahlen (geprüfter Abschluss am 17.01.17) sorgte der Schlussspurt (Konjunkturdelle in BioIndustrial beendet) im Q4/15-16 für ein 8 %iges (ggü Vj. auf € 22,8 Mio.) Umsatzwachstum. Das DOLCE-Projekt steuerte bis Ende Sept. hierzu noch wenig bei. Der EBIT-Verlust weitete sich kräftig (stärker als von uns geschätzt) aus. Die Wachstumsinvestitionen prägten – **wenig überraschend** - die GuV-Rechnung. Das adj. EBIT sank von € -3,9 Mio. auf € -7,6 Mio.

Stimmungstrend der Estimates (3 Monate): ansteigend.
Bewertungsniveau (EV/Umsatz 2016-17e): BRN mit <8,8 rel. hoch; Peers: 3,6.

- ✓Im **Gj. 15-16 verdoppelten IPO-bedingte Belastungen** (Going public, being public) den EBIT-Verlust annähernd. Ferner kam ein erst kürzlich beschlossenes Mitarbeiter-Incentive-Programm (ca. >35 % des lfd. Personalkosten i. H. v. € -3,9 Mio.; 2016-17: € -1,2e Mio.) hinzu.
- ✓Nach IFRS als „share-based compensation" zu buchen, wird der Brutto-Betrag von den Alt-Eignern der BRAIN AG zur Mitarbeiterbindung gestellt (laut CFO für die AG **ohne Cash-/ Equity-Belastung**!).
- ✓**BNN**`s Portfolio von gegenwärtig **rund 15 Projekten** soll erweitert werden und den Nachschub für das künftige B2B-Geschäft generieren. Im 8/16 startete das **DOLCE**-Konsortium (BRAIN/ AnalytiCon + Roquette); Einsatzgebiet industrielle Getränke- und Nahrungsmittelproduktion. Produktlaunch u.E. 2022e.
- ✓Zusätzliche Partner seien in fortgeschrittenen Gesprächen, zur Ergänzung der DOLCE-Plattform für alternative Süßungsmittel.

Ausblick: Ausdrücklich bestätigt wird die Planung im Geschäftsjahr 2017/18 (30.09.) die **Gewinnschwelle überschreiten** zu können.

Kennzahlenübersicht - B R A I N AG

	Gesamtleistung	EBITDA	adj. EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2013-14	10,4	-4,0	-4,8	-0,55	2,1	0,0
2014-15	25,7	-4,6	-3,9	-0,38	6,9	-28,6
2015-16e	26,1	-12,4	-7,6	-1,25	11,1	-12,9
2016-17e	32,6	-3,3	-3,9	-0,43	8,9	-37,5
2017-18e	39,2	1,3	-0,7	-0,08	6,3	-203,9

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognose, Kennzahlen)

DISCLAIMER

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH

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. § 4Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
BRAIN AG	T.Schießle/D.Großjohann	07.09.2016	Kaufen	€ 13,50
BRAIN AG	T.Schießle/D.Großjohann	04.10.2016	Kaufen	€ 13,50
BRAIN AG	T.Schießle/D.Großjohann	28.10.2016	Halten	€ 13,50
BRAIN AG	T.Schießle/D.Großjohann	21.11.2016	Kaufen	€ 18,90
BRAIN AG	T.Schießle/D.Großjohann	20.12.2016	Halten	€ 18,90

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. 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), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz-Bewertungsansätze. 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. 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:

(20.12.2016)

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

(Schlusskurse vom 19.12.2016)

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 keiner der Interessenskonflikte 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. 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 Meinungsaussagen 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