

Datum 17.11.2016

Empfehlung:

Kaufen

(alt: Kaufen)

PT: € 20,05

(alt: € 20,05)

Viscom AG

Branche: Elektronik-Technologie

Segment: Prime Standard

ISIN: DE0007846867

Reuters: V6C:DE

Kurs (16.11.2016): € 13,13

Marktkapitalisierung € 118,39

EV € 126,50

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 56,3

52W Hoch € 15,60

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 GmbH

Am Schieferstein 1

D-60435 Frankfurt

Viscom AG

Starkes Q4/16 in Sicht – Wachstum 2016 ff.

Das Q3/16 verlief erwartungsgemäß nicht so stürmisch wie Q2/16. Die offizielle Guidance, wie auch die EQUITS-Schätzung bleiben unverändert. Das Quartal legte gleichzeitig die Grundlage für die Erreichung des jüngst bestätigten Guidance-Korridors für das Geschäftsjahr 2016. **Es zeichnet sich ein starkes Quartal ab, was zur Planerfüllung auch nötig sein wird.**

Bis September erreichten die **Topline-Kennzahlen** erneut **historische Bestmarken** - Viscom bleibt auf einem dynamischen Wachstumskurs. Das Orderwachstum – zur Jahresmitte bereits bei gut 20% - blieb auch per 30.09.16 mit knapp 20 % ggü. Vj. hoch. Das innovative Systemangebot findet hohe Akzeptanz in der Kundschaft – die „Book-to-bill-Ratio“ deutet mit 112,9 % eindeutig auf **Expansion**.

Auch für **2017** implizieren die Frühindikatoren **Wachstum**. Die **aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik** hat somit u.E. eine gute Grundlage für ihre Fortsetzung. Zielkurs und Empfehlung bleiben unverändert.

- ✓ Anhaltende Investitionen in Personal und Strukturen hatten die EBIT-Marge per Jahresmitte auf 6,4 % gedrückt. Die **Q3/16-EBIT-Marge** erreichte bereits wieder 10,8 % - **das Q3/16-EPS** stieg auf € 0,23 (Q3/15: € 0,18).
- ✓ Wir erwarten unverändert für **2016** ein Umsatzwachstum (+6 %) - hierin sind grundsätzlich mögliche Großaufträgen nicht enthalten. Das EPS-Wachstum profitiert von einer zunehmend normalisierten Steuerquote.
- ✓ Die **Megathemen** wie „E-Mobility“ oder „autonomes Fahren“ und „Industrie 4.0.“ nehmen Fahrt auf. Für all diese Anwendungen ist geprüfte Leistungselektronik Voraussetzung. Die Autoelektronikindustrie bleibt im Expansionsmodus.
- ✓ Der Vertriebs Erfolg gemessen an der Zahl an Benchmarks, steigt. Treiber sind vor allem **neue Features** in optischen und Röntgen-Inspektionssystemen (S3088 gold, S3088CCI, X8068, X7058).
- ✓ Mit den inzwischen angepassten Produktionskonzepten und dem verstärkten Vertrieb – insbesondere in der strategisch wichtigen Kundenregion Asien – folgt man der globalen Kundschaft erfolgreich. Zunehmend müssen u.E. Skaleneffekte gehoben werden, um den ausgeprägten Preisdruck in der wachsenden Kundengruppe „3C“ bzw. in Asien zumindest auszugleichen.

Ausblick: Viscom kann u.E. auch 2017 auf Wachstum setzen; dafür wurde in Personal, Strukturen investiert. Das verbreiterte System-Portfolio trifft die Kundenwünsche; intensivere Vertriebs- bzw. Messeaktivitäten sorgen aktuell für einen rekordhohen Ordereingang. Die industriespezifischen Frühindikatoren deuten Wachstum an (Sonderthema E-Mobility). Es gilt auf der globalen Bühne **zunehmend kritische Masse zu erreichen** - konsequenterweise dürfte das auch in 2017 vor dem Margenwachstum stehen.

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	1,7	16,1
2017e	82,5	13,6	11,2	0,86	1,5	15,2
2018e	92,8	15,4	12,6	0,97	1,4	13,5

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

Rekordjahr 2016 - die Guidance wird erreicht

Das Management bestätigt die Erlöserwartung in Höhe von € 70 bis 75 Mio. für das laufende Geschäftsjahr. Mit diesem Zielumsatz einhergehen soll eine 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. Zur Zielerreichung muss das Schlussquartal also noch einen operativen Ergebnisbeitrag in Höhe von € 5,0 bis zu € 7,2 Mio. erwirtschaften, was mit Blick auf die Vergangenheit und das untere Ende der Ganzjahres-EBIT-Planung „gut erreichbar“ erscheint. Ein Quartals-EBIT von € 7,2 Mio. - zur Erreichung des oberen Schätzkorridorwertes - würde dagegen eine neue Bestmarke bedeuten! Entscheidend wird – wie jedes Jahr - im Jahresendquartal, neben der Produktionssteuerung, der zur Abrechnung anstehende Produktmix und schließlich die Umsatzlegung sein. Das Management zeigte sich in der Telefonkonferenz am 14.11.16 grundsätzlich zuversichtlich.

Für das aktuelle Geschäftsjahr 2016 sieht die EQUI.TS-Schätzung unverändert eine Erlössteigerung auf Gruppenebene im Basisszenario von rund 6 % auf € 73,5 Mio. vor. Die jüngsten Entwicklungen der Bestelleingänge bei Viscom sowie die unterschiedlichen Prognosen diverser Industrieverbände bestätigen unsere Sichtweise. Mit einem Bestellvorrat von € 18,4 Mio. per 30.09.16 ist die Ausgangslage u.E. für die kommenden Monate – also über Dezember 2016 hinaus - gut.

Das Plan-EBIT der EQUI.TS-Schätzung für 2016 bleibt bei € 10,5 Mio. (Marge: 14,3 %). Zur Erreichung dieser Prognose scheint gleichwohl ein sehr ertragreicher Produktmix Voraussetzung. Uns erscheint ein EPS in Höhe von € 0,83 (+108 % ggü. 2015, bzw. +22 % ggü. adj. Ergebnis 2015 in Höhe von € 0,68/Aktie) weiterhin erreichbar, wenngleich zur sehr guten operativen Geschäftsentwicklung eine zunehmend „normalisierte“ - sprich in Richtung 30 % - absinkende Steuerbelastung notwendig wäre.

Wachstum auch 2017 möglich

Die Perspektiven für 2017 deuten auf grundsätzlich erfreuliche Nachfrageaussichten in der Breite hin. Die wichtigsten industriespezifischen Frühindikatoren bestätigen diese Sichtweise.

Die deutsche Industrie hoffe auf deutlich mehr Aufträge aus dem Ausland, schrieb das Ifo-Institut im Oktober, nachdem der vielbeachtete ifo-Geschäftsklimaindex von 8,8 Saldenpunkten im September auf 14,1 Saldenpunkte im Oktober anwuchs und seinen stärksten Anstieg seit Februar 2013 zeigte. Die sich aufhellende weltwirtschaftliche Lage kommt den deutschen Exporteuren vermehrt zu Gute. Der stärkste Beitrag zum Anstieg der Erwartungen kommt aus dem Fahrzeugbau. Dort werden kräftige Impulse aus dem Ausland erwartet. Gleiches gilt für die Elektroindustrie. Auch die chemische Industrie berichtete von mehr Aufträgen. Ob sich diese Einschätzung nach der Wahl des künftigen US-Präsidenten ändern wird, bleibt abzuwarten.

Für 2017 erwartet der VDA ein erneutes Absatzplus im weltgrößten Automarkt China - auch wenn das diesjährige Wachstum von 10 % nicht wiederholbar sein dürfte. In Westeuropa sollten die Neuzulassungen auf hohem Niveau stagnieren.

Im Speziellen sind die Aussichten für den deutschen Elektronik-Maschinenbau ebenfalls positiv. „Sicherheitsassistenten, Elektromobilität, autonomes Fahren - die Automobilelektronik bleibt für die deutschen Maschinenbauer ein starker Treiber der Nachfrage in allen Bereichen der Prozesskette, betont der VDMA Fachverband „Electronics, Micro and Nano Technologies“ anlässlich der Fachmesse electronica 2016 in München. Die aktuelle Geschäftsklimaumfrage der

VDMA Fachabteilung Productronic vom November zufolge erwarten die deutschen Hersteller von Komponenten, Maschinen und Anlagen für die Elektronikproduktion ein anhaltendes Umsatzwachstum für das laufende Jahr von 4,9 % und für 2017 ein Umsatzplus von 4,3 %.

Damit wurden die Aussichten für 2016 nach oben korrigiert, während die Wachstumsperspektiven für 2017 - im Vergleich zur Frühjahreserhebung mit 6,3 % Wachstum für 2017 - nun moderater gesehen werden; was wohl zum guten Teil dem angehobenen Basiseffekt zuzuschreiben ist. Grund für die positive Korrektur ist die ungebrochene Nachfrage nach Elektronikprodukten. Auch wenn etablierte Märkte wie Tablets, Smartphones oder PCs schwächeln, weisen neue Märkte und andere etablierte Märkte wie die Automobil- und Industrieelektronik enorme Wachstumsraten auf. Anhaltende niedrige Öl- und Rohstoffpreise unterstützen diesen Trend zusätzlich.

Mit Innovationen gegen Preisdruck und zu Marktanteilsgewinn

Im konkreten Fall von Viscom dürfte das in den vergangenen Monaten gezeigte hohe Interesse nach leistungsgesteigerten Prüfsystemen (Stichwort „XM-Modul“) und den Systemen aus dem 3D-Systemportfolio – jenseits der allgemeinen Konjunkturentwicklung - auch im kommenden Jahr für eine nachhaltige Investitionsneigung der Kundschaft sorgen.

Die jüngste Neuerung ist der „360View“, der auch auf der Fachmesse electronica 2016 in München wieder viel Interesse auf sich zog. Denn die Hannoveraner sind mit ihren geneigten Kameras der Viscom-Sensormodule anderen Mitbewerbern einen großen Schritt voraus und machen 3D als effektive AOI-Technologie damit für den Anwender viel aussagekräftiger. Damit bieten die Niedersachsen für die immer filigraneren, komplexeren und miniaturisierten Bauformen die nötigen Prüfsysteme. Herkömmliche AOI-Systeme arbeiten dagegen mit nur einer orthogonalen Kamera, können diese frei wählbaren Ansichtswinkel somit nicht erzeugen. Die Erweiterung wird es mit einer neuen Version der Software vVision für die Inspektionssysteme der S3088-Linie sowie die S6056 geben. Es bestehen u.E. also gute Chancen auch künftig Marktanteile zu erobern.

Die Ereignisse rund um „Diesel-Gate“ hatten vorübergehend für eine gewisse Verunsicherung am Markt gesorgt. Für das Viscom-Geschäft mit der Automobilzulieferindustrie ist jedoch die Performance einzelner Hersteller nicht das ausschlaggebende Element. Vielmehr ist für den Absatz der hannoverschen Inspektionssysteme das produzierte Volumen an Komponenten, wie beispielsweise Steuergeräte (ESP, ABS, Komfort-Elektronik u.v.m.) von primärer Relevanz, wie die Bestellzahlen eindrucksvoll zeigen.

Ein verstärkter Fokus auf E-Mobilität wird nach Ansicht von Herbert Diess, VW-Vorstand und Chef der Kernmarke Volkswagen Pkw, auf Dauer „der einzige Weg“ für alle Hersteller sein. „Wir dürfen absolut keine Zeit mehr verlieren“, sagt Diess im Interview der Börsen-Zeitung im November. Es gilt also zu investieren – nicht nur bei VW. In neue Antriebe, Steuerungen und Energiequellen, wie Batterien. Nichts dergleichen geht ohne leistungsgesteigerte Steuerung, was steigende Anforderungen an die Elektronik und ihre Qualitätssicherung zur Folge hat. VW will beispielsweise bis 2025 weltweit 1 Million Elektrofahrzeuge absetzen und die Marktführerschaft in diesem Segment erreichen.

Indikativ erwarten wir für das Geschäftsjahr 2017 ein niedriges zweistelliges Umsatzwachstum für Viscom. Die Jahreserlöse in unserer Schätzung in Höhe von € 82,5 Mio. könnten ein EBIT von € 11,2 Mio. (Marge: 13,6 %) erwirtschaften. Die offizielle Finanzplanung aus dem Hause Viscom wird anlässlich der Bilanzpressekonferenz im März 2017 veröffentlicht werden.

9M/2016: anhaltender Umsatzanstieg, EBIT-Marge gesunken

		9M/2016	9M/2015	Prozentuale Veränderung
Umsatz	T€	50.775	47.476	+6,9%
EBIT	T€	4.110	5.288	-22,2%
Finanzergebnis	T€	23	-41	--
Ertragsteuern	T€	-1.443	-2.046	-29,4%
Periodenergebnis	T€	2.690	3.201	-15,9%
Auftragseingang zum 30.09.	T€	57.334	47.804	+19,9%
Auftragsbestand zum 30.09.	T€	18.380	14.360	+27,9%
Ergebnis je Aktie	€	0,30	0,36	-16,7%
Mitarbeiter zum 30.09.		377	365	+3,3%

		30.09.2016	31.12.2015	
Bilanzsumme	T€	59.994	63.130	-5,0%
Zahlungsmittel	T€	10.862	11.868	-8,5%
Vorräte	T€	23.770	22.352	+6,3%
Eigenkapital	T€	47.623	48.657	-2,1%
Eigenkapitalquote		79,4%	77,1%	+230 BP

Angaben in T€ - Quelle Viscom AG November 2016 - EQUI.TS GmbH

Q3/16 mit solider Umsatzentwicklung - Vorleistungen drücken Marge

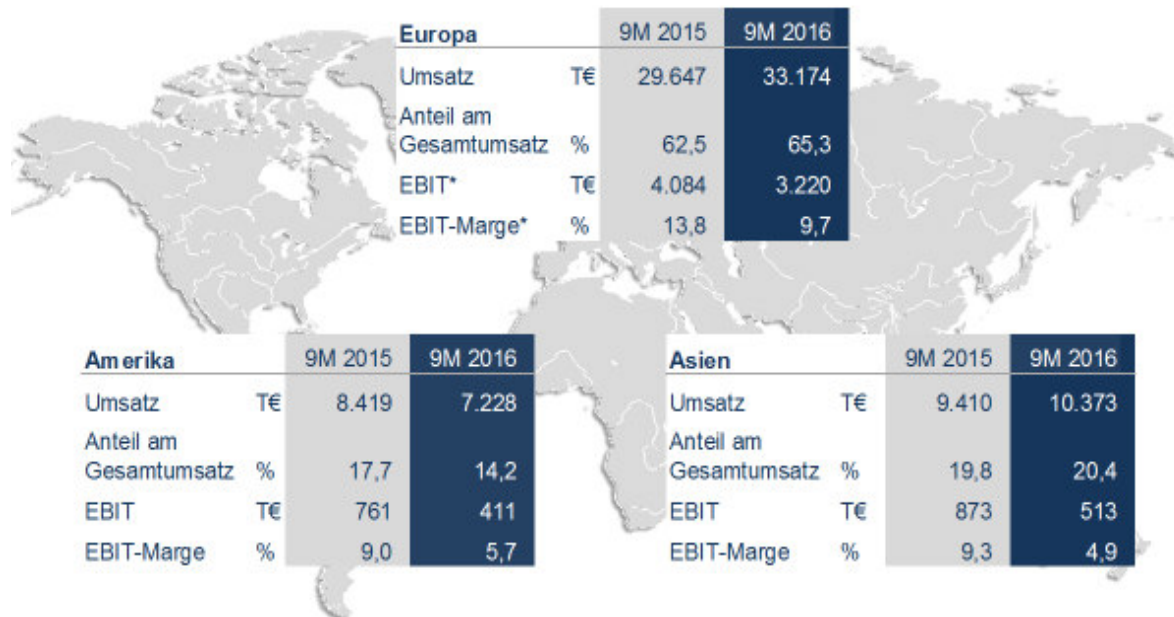
Im Q3/16 konnte der Geschäftsverlauf an die außergewöhnliche Umsatz- und Ergebnisqualität des Vorquartals (Aufholjagd nach schwachem Jahresstart) nicht anknüpfen - was wir allerdings auch nicht erwartet hatten.

Und dennoch, die Erlöse erreichten im 9-Monats-Berichtszeitraum mit € 50,8 Mio. ein neues Rekordniveau - alleine im Q3/16 wurden für € 19,6 Mio. (+12,4 % ggü Q3/15) Rechnungen versandt. Somit summiert sich der Erlösanstieg in dem 9-Monats-Zeitraum auf fast 7 %, dem ein etwas höherer Betriebskostenanstieg gegenüberstand. Skaleneffekte und Produktmix sorgten für eine Reduzierung der Materialkostenquote (-30 BP). Die Strukturkosten (für Verwaltung und Vertrieb) wuchsen dagegen spürbar, ferner fielen weniger sonstige betriebliche Erträge an. Die Personalkostenquote (+ 28 BP) erhöhte sich (gerechnet auf die Gesamtleistung von € 53,0 Mio.), so dass die EBIT-Marge (gerechnet auf den Umsatz von € 50,8 Mio.) auf 8,1 % (9M/15: 11,1 %) sank. Die Zahl der Mitarbeiter wurde binnen Jahresfrist und nochmals um 12 auf 377 Kollegen ausgeweitet, um die Vertriebs-, Produktions- und Serviceaktivitäten zu stärken. Somit erreichte das 9-Monats-EBIT € 4,1 Mio. (-22,3 %). Unterproportional zur operativen Ergebnisentwicklung entwickelte sich der Periodenüberschuss, der € 2,7 Mio. erreichte. Er lag mit knapp 16 % unter dem Vorjahresvergleichswert, weil die Steuerbelastung mit 35 % nicht mehr die in den vergangenen Quartalen gezeigte außerordentlich hohe Quote zeigte. Das EPS erreichte im Dreivierteljahr 2016 € 0,30 (9M/15: € 0,36); davon kamen aus dem Q3/16 € 0,23 (Q3/15: € 0,18).

Aufgrund eines im Jahresvergleich hohen Bedarfs an Betriebsmitteln für die Abarbeitung künftig auszuliefernder Systeme generierten die operativen Aktivitäten einen Mittelabfluss in Höhe von € 2,0 Mio. Der Finanzmittelbestand per 30.09.16 lag mit € 4,8 Mio. wesentlich unter dem Jahresschlusswert 2015, denn im Juni 2016 wurde die Dividende an die Aktionäre (in Summe € 3,6 Mio.) ausgeschüttet.



Segmentinformation nach Regionen



* Ohne Berücksichtigung von Konsolidierungsdifferenzen im EBIT (9M 2016: -34 T€; Vj.: -430 T€)

Angaben in T€ - Quelle Viscom AG November 2016 - EQUI.TS GmbH

Weiter auf solidem Wachstumskurs – Volker Pape: „der Dezember wird stark“

Die konzernweite Book-to-Bill-Ratio blieb zum Berichtsstichtag mit 112,9 % im „Expansionsmodus“, was per se auf ein in den kommenden Monaten hohes Order- und Umsatzniveau hindeutet.

Gleichwohl wurde von einer Nachfragedelle Nordamerika berichtet, die auf den dortigen Mittelstand beschränkt blieb und im Konzern durch Erfolge in anderen Regionen und Kundengruppen überkompensiert werden konnte. Der Bestelleingang stieg in kumulierter Gruppensicht um knapp € 10 Mio. oder 19,9 % auf € 57,3 Mio.

Mit 14 % unter Vorjahreswert konnte die Region „Amerika“ 9-Monats-Umsätze in Höhe von € 7,2 Mio. realisieren. Im ersten Halbjahr war eine gewisse Investitionszurückhaltung der lokalen Kundschaft zu beobachten. Das Regionen-EBIT erreichte nur € 0,41 Mio., was einer Marge von 5,7 % (9M/15: 9,0 %) entsprach. Der Ordereingang in dieser Region betrug € 8,2 Mio. (Vj: € 9,3 Mio.), er sank somit um 12 %. Für diese Absatzregion sieht der Vorstand gewisse Zeichen einer Trendwende, wenngleich nach der Präsidentschaftswahl insbesondere die Wirtschaftsbeziehungen zum südlichen Nachbarn mit hohen Unsicherheiten verbunden sind. Nach den Entlassungen in VWs zweitgrößtem Produktionsstandort in Puebla (Mexiko) im ersten

Halbjahr, wolle man nun wieder expandieren, unterstrich das VW-Management erst kürzlich. Künftiges Wachstum signalisiert die Book-to-Bill-Ratio mit 113,8 %.

Die Kundenregion „Asien“ wuchs anhaltend kräftig. Die 9-Monats-Verkaufsstatistik meldete ein Plus von 10 % auf € 10,4 Mio. Davon profitierte das Regionen-EBIT nicht, denn die intensiven Vertriebsaktivitäten und ein geringerer Serviceanteil kosteten Marge, die mit 4,9 % deutlich unter dem Vorjahresvergleichswert von 9,3 % lag. In dieser wichtigen Region hat das Bestellvolumen von €11,5 Mio. das des Vorjahres um 36% übertroffen. Das Management gibt sich zuversichtlich dort auch in den kommenden Quartalen Erlöswachstum generieren zu können. Grundlage hierfür ist zum einen das hohe Interesse am ertüchtigten Produktportfolio (insbesondere der S3088-Familie). Zum anderen ist die Distributionskraft in China spürbar verstärkt worden. Die aktuell auf 111 % stehende Book-to-Bill-Ratio indiziert u.E. Wachstum.

In der mit Abstand bedeutendsten Kundenregion „Europa“ (Anteil 65 %) erhöhten sich die Erlöse im 9M/16 um 11,9 % auf € 33,2 Mio. Das Regionen-EBIT konnte mit € 3,2 Mio, aufgrund höherer Strukturkosten nicht ganz an den Wert aus 2015 anschließen. Das entsprach einer Marge von 9,7% (9M/15: 13,8 %). Der Ordereingang erreichte mit € 37,6 Mio. ein sehr erfreuliches Niveau in einer ansonsten weitgehend gesättigten Absatzregion. In den kommenden Monaten dürfte sich daran wenig ändern, denn die Europa-Book-to-Bill-Ratio zum Berichtsstichtag mit 113,3 % signalisiert Umsatzanstiege.

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: Daniel Großjohann, Analyst, und Thomas Schießle, 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	16.11.2016	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle / D. Großjohann	08.04.2016	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle / D. Großjohann	17.08.2016	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle / D. Großjohann	17.11.2016	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. 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:

(17.11.2016)

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

(Schlusskurse vom 16.11.2016)

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 (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. 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 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.