



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 29. März 2018

## Votum / Kursziel

<b>Halten</b>	(zuvor: Halten)
<b>8,40 EUR</b>	(zuvor: 8,75 EUR)

## Aktieninformation

ISIN	DE000A1K0300	Bloomberg	EUCA GY
WKN	A1K030	Reuters	EUCAn.DE
Branche	Industriegüter / -dienstleistungen		

## Aktienkennzahlen

Schlusskurs vom 28.03.2018 (EUR)	7,46
Anzahl der Aktien (Mio.)	7
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	54
Freefloat (%)	100,00

## Bewertungskennzahlen

	2018e	2019e
KGV	88,9	30,4
KCFV	259,6	98,7
EV/Umsatz	0,4	0,4
EV/EBITDA	9,8	7,9
Dividendenrendite (%)	0,0	0,0

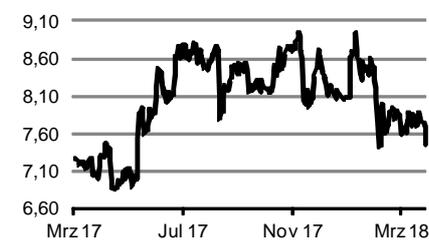
## Termine

Zahlen Q1	09.05.2018
Hauptversammlung	13.06.2018

## Kursentwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR)	9,02/6,81
---------------------------	-----------

	1M	3M	12M
absolut (%)	-4,6	-7,8	4,2
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
Prime All Share	-0,7	-1,7	5,0
Stoxx Europe 600	-1,3	-3,6	0,9
Industrial Goods & Services			



## Ersteller

Markus Friebe (Analyst)  
Independent Research GmbH

Erstellung abgeschlossen:  
29.03.2018, 08:00 Uhr  
Erstmalige Weitergabe:  
29.03.2018, 09:30 Uhr

Quelle: Independent Research; Bloomberg; euromicron

## Q4 enttäuscht – positive mittelfristige Ziele bleiben aber

Nachdem euromicron im dritten Quartal (Q3) 2017 noch für positive Überraschungen sorgen konnte, fielen nun die Zahlen für das Q4 2017 umsatz- und ergebnisseitig wieder enttäuschend aus. Das Unternehmen befindet sich aber noch in der (End-)phase seiner Transformation zu einem Lösungsanbieter für das Internet der Dinge. Für das laufende Geschäftsjahr stellt der Konzern einen Umsatz in einer Bandbreite von 340-360 (Vj.: 332,9; unsere bisherige Prognose: 364,4) Mio. Euro in Aussicht und damit weniger als von uns erwartet. Für die operative EBITDA-Marge wird wie bereits für 2017 eine Spanne von 4,0%-5,0% (Vj.: 4,1%) als Ziel ausgegeben. Nach 2018 soll es laut eigenen Angaben für den Konzern aber sowohl auf der Umsatz- als auch auf der Ergebnisebene dynamischer zugehen. Die rund 400 Mio. Euro Umsatz für 2019 und die mittelfristige EBITDA-Marge von mehr als 8,0% wurden bestätigt. Wir haben unsere Prognosen für 2018 gesenkt (u.a. EpS: 0,08 (alt: 0,17) Euro). Für 2019 prognostizieren wir unverändert ein EpS von 0,25 Euro. Bei einem auf 8,40 (alt: 8,75) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; neues Startjahr 2018 (bisher: 2017)) gesenkten Kursziel bestätigen wir unser Halten-Votum. Mit seiner strategischen Neuausrichtung in 2015 auf das Internet der Dinge hat sich für euromicron ein deutliches Wachstumspotenzial eröffnet. Die Aktienkursentwicklung bleibt aber schwach.

## Unternehmensdaten

(in Mio. EUR / IFRS)	2016	2017	2018e	2019e
Umsatz	325	333	350	364
gg. Vj. (%)	-5,7	2,3	5,0	4,0
EBITDA	7	10	14	18
gg. Vj. (%)	6,7	28,7	50,9	24,2
EBITDA-Marge (%)	2,3	2,9	4,1	4,9
EBIT	-2	1	6	8
gg. Vj. (%)	-	-	>100	42,8
EBIT-Marge (%)	-0,7	0,3	1,6	2,2
Nettoergebnis	-13	-4	1	2
gg. Vj. (%)	-	-	-	>100
Nettomarge (%)	-3,9	-1,1	0,2	0,5
EK-Quote (%)	33,7	31,1	31,5	31,7

## Daten je Aktie

(in EUR)				
Ergebnis	-1,76	-0,53	0,08	0,25
Cashflow	-0,99	-0,22	0,54	1,43
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00

Quelle: Independent Research; euromicron

## Unternehmensprofil

Die euromicron AG ist ein Komplettanbieter von Infrastrukturlösungen für Kommunikations-, Übertragungs-, Sicherheits- und Datennetze. Der Konzern fungiert dabei nicht nur als Hersteller, sondern auch als Systemintegrator und als Distributor. Die Kunden von euromicron kommen dabei aus verschiedenen Branchen. Der regionale Schwerpunkt liegt vor allem in Deutschland.



# Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 29. März 2018

## Highlights

- Umsatz- und ergebnisseitig hat euromicron in Q4 2017 unsere Erwartungen enttäuscht.
- Für 2018 stellt der Konzern einen Umsatz in einer Bandbreite von 340-360 (Vj.: 332,9) Mio. Euro in Aussicht und damit weniger als von uns erwartet. Für die operative EBITDA-Marge wird wie schon bereits für 2017 eine Spanne von 4,0%-5,0% (Vj.: 4,1%) ausgegeben.

## Geschäftsentwicklung

Der Umsatz sank in Q4 2017 überraschend um 10,0% auf 88,9 (Vj.: 98,7; unsere Prognose: 103,0) Mio. Euro. Im Geschäftsjahr 2017 konnte der Konzernumsatz allerdings um 2,3% auf 332,9 (Vj.: 325,3) Mio. Euro zulegen, wobei lediglich das größte Segment Intelligente Gebäudetechnik einen leichten Umsatzrückgang um 0,9% y/y auf 191,9 Mio. Euro verbuchen musste. Ferner wurden 83,4% (Vj.: 84,3%) des Umsatzes im deutschen Markt erzielt. Aus dem fortgeführten Geschäft betrug der Umsatzanstieg auf Konzernebene laut Unternehmensaussagen sogar rund 6%. Der Konzern-Auftragseingang reduzierte sich in 2017 um 1,4% auf 341,2 (Vj.: 346,0) Mio. Euro und der Auftragsbestand bezifferte sich per 31.12.2017 auf 127,1 (30.09.2017: 139,5; 30.06.2017: 134,4; 31.12.2016: 123,3) Mio. Euro.

euromicron	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.
	Q4 2016	Q4 2017		Gj. 2016	Gj. 2017	
Intelligente Gebäudetechnik	60,7	53,0	-12,8%	193,7	191,9	-0,9%
Kritische Infrastrukturen	34,3	31,3	-8,7%	111,2	121,0	8,8%
Distribution	5,2	6,0	14,2%	22,6	23,6	4,2%
Sonstiges	-1,5	-1,4	-	-2,2	-3,6	-
<b>Konzern</b>	<b>98,7</b>	<b>88,9</b>	<b>-10,0%</b>	<b>325,3</b>	<b>332,9</b>	<b>2,3%</b>

Quelle: euromicron

Ebenfalls enttäuschend verlief aus unserer Sicht die Ergebnisentwicklung in Q4 2017, nachdem diese im Vorquartal - nach mehreren enttäuschenden Quartalen - noch für eine positive Überraschung sorgen konnte. Das operative EBITDA brach um 46,3% auf 6,3 (Vj.: 11,7) Mio. Euro ein und das berichtete EBITDA auf 4,7 (Vj.: 8,8; unsere Prognose: 5,8) Mio. Euro. Mit +0,2 (Vj.: -2,7; unsere Prognose: +1,3) Mio. Euro verhinderte euromicron beim Nettoergebnis gerade noch so das Abrutschen in die Verlustzone. Auf Gesamtjahressicht kam es in 2017 jedoch zu einem erneuten Nettoverlust von 3,8 (Vj.: -12,7) Mio. Euro. Der bereinigte operative Cashflow lag mit 0,4 (Vj.: 1,3) Mio. Euro leicht im positiven Bereich.

euromicron	op. EBITDA (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.	op. EBITDA (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.
	Q4 2016	Q4 2017		Gj. 2016	Gj. 2017	
Intelligente Gebäudetechnik	6,3	3,9	-38,1%	5,9	6,9	15,9%
<i>operative EBITDA-Marge</i>	10,3%	7,3%	-3,0 PP	3,1%	3,6%	0,5 PP
Kritische Infrastrukturen	4,7	2,1	-55,9%	7,6	6,8	-9,7%
<i>operative EBITDA-Marge</i>	13,7%	6,6%	-7,1 PP	6,8%	5,6%	-1,2 PP
Distribution	0,7	1,2	65,2%	3,1	4,0	26,8%
<i>operative EBITDA-Marge</i>	13,5%	19,5%	6,0 PP	13,9%	16,9%	3,0 PP
Sonstiges	0,1	-0,8	-	-3,5	-4,2	-
<b>Konzern</b>	<b>11,7</b>	<b>6,3</b>	<b>-46,3%</b>	<b>13,1</b>	<b>13,5</b>	<b>2,6%</b>
<i>operative EBITDA-Marge (%)</i>	11,9%	7,1%	-4,8 PP	4,0%	4,1%	+0,1 PP

Quelle: euromicron

PP: Prozentpunkte



### Perspektiven

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden nach Unternehmensangaben die Reorganisationsmaßnahmen der operativen Gesellschaften weitestgehend abgeschlossen und in 2018 soll die vollständige Transformation der euromicron Gruppe zu einem Lösungsanbieter für das Internet der Dinge vollzogen werden. Für das laufende Geschäftsjahr stellt der Konzern einen Umsatz in einer Bandbreite von 340-360 (Vj.: 332,9; unsere bisherige Prognose: 364,4) Mio. Euro in Aussicht und damit weniger als von uns erwartet. Für die operative EBITDA-Marge wird wie bereits für 2017 eine Spanne von 4,0%-5,0% (Vj.: 4,1%) als Ziel ausgegeben. Des Weiteren sollen Sonderkosten das ausgewiesene EBITDA in 2018 mit rund 2 Mio. Euro belasten.

Die mittelfristigen Zielsetzungen bzw. die Strategie haben weiterhin Bestand. Zentraler Bestandteil der Strategie für die kommenden Geschäftsjahre sind die Themen Wachstum und Innovation bzw. das Internet der Dinge. Dabei strebt euromicron mittelfristig ein profitables Umsatzwachstum an, das ergänzt um taktische M&A-Maßnahmen zu einem Umsatz von rund 400 Mio. Euro im Jahr 2019 führen soll. Zudem soll die operative EBITDA-Marge um ca. einen Prozentpunkt pro Jahr steigen, sodass mittelfristig eine EBITDA-Marge von mehr als 8,0% erreicht wird.

Wir haben unsere Prognosen für 2018 gesenkt (u.a. EpS: 0,08 (alt: 0,17) Euro). Für 2019 prognostizieren wir unverändert ein EpS von 0,25 Euro. Bei einem auf 8,40 (alt: 8,75) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; neues Startjahr 2018 (bisher: 2017)) gesenkten Kursziel bestätigen wir unser Halten-Votum.



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 29. März 2018

### SWOT

#### Stärken

- Full-Service-Anbieter von Netzinfrastrukturlösungen
- breite Kundendiversifikation hinsichtlich der Branchen
- geringe Konjunkturabhängigkeit
- langfristige Strategie
- langjährige Kundenbeziehungen

#### Schwächen

- regional hohe Abhängigkeit von Deutschland
- große Bedeutung des Projektgeschäfts (erhöhte Anzahl von Unsicherheitsfaktoren)
- zahlreiche negative Überraschungen in jüngster Vergangenheit
- hohe Verschuldung

#### Chancen

- strategische Neuausrichtung mit Fokus auf den Megatrend „Internet der Dinge“
- steigender Bedarf nach intelligenten und schnellen Netzwerktechnologien in der Energiebranche (Smart Grids), bei Sicherheitssystemen, in der Gesundheitsbranche, bei Verkehrssystemen (Verkehrsfluss und Verkehrssicherheit), im Büro und zu Hause
- zunehmende Anzahl von Internetanwendungen
- Nutzer und -Endgeräte bzw. technologische Trends wie mobiles Internet, Cloud Computing und „Internet der Dinge“ führen zu stetig steigenden Anforderungen an die Netzwerktechnologie

#### Risiken

- hoher Geschäfts- und Firmenwert birgt erhöhtes Abschreibungsrisiko bei sich verschlechternder Geschäftsentwicklung
- Investitionszurückhaltung der Kunden

Quelle: Independent Research



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 29. März 2018

### Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR (außer Ergebnis je Aktie und Dividende je Aktie)	2015	2016	2017	2018e	2019e
Umsatz	345	325	333	350	364
Rohertag/Bruttoergebnis	155	154	160	170	182
EBITDA	7	7	10	14	18
Abschreibungen	-16	-10	-8	-9	-10
EBIT	-9	-2	1	6	8
Finanzergebnis	-4	-5	-5	-5	-5
EBT	-13	-8	-4	1	3
Steuern	0	-5	0	0	-1
Ergebnis nach Steuern	-13	-12	-4	1	2
Minderheitenanteile	0	0	0	0	0
Nettoergebnis	-13	-13	-4	1	2
Anzahl Aktien (Mio. St.)	7	7	7	7	7
Ergebnis je Aktie	-1,85	-1,76	-0,53	0,08	0,25
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<hr/>					
in % vom Umsatz					
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertag/Bruttoergebnis	44,9%	47,3%	48,2%	48,5%	50,0%
EBITDA	2,0%	2,3%	2,9%	4,1%	4,9%
Abschreibungen	4,5%	3,0%	2,5%	2,5%	2,7%
EBIT	-2,5%	-0,7%	0,3%	1,6%	2,2%
EBT	-3,7%	-2,3%	-1,1%	0,3%	0,7%
Steuern	0,1%	1,5%	0,0%	0,1%	0,2%
Ergebnis nach Steuern	-3,8%	-3,8%	-1,1%	0,2%	0,5%
Nettoergebnis	-3,8%	-3,9%	-1,1%	0,2%	0,5%

Quelle: Independent Research; euromicron



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 29. März 2018

## Bilanz- und Kapitalflussdaten

in Mio. EUR	2015	2016	2017	2018e	2019e
Bilanzsumme	271	245	252	252	256
Anlagevermögen	142	141	147	146	145
Geschäfts- und Firmenwert	108	108	111	111	111
Vorräte	31	28	31	31	32
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	81	59	62	66	69
Liquide Mittel	11	8	5	1	3
Eigenkapital	97	82	79	79	81
Verzinsliches Fremdkapital	67	78	92	92	92
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	48	45	47	45	47
Summe Fremdkapital	174	162	174	172	175
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	5	-7	-2	4	10
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-9	-8	-13	-8	-8
Free Cashflow	-5	-15	-15	-4	2
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	0	11	13	0	0
Summe der Cashflows	-5	-4	-2	-4	2

Quelle: Independent Research; euromicron

## Wichtige Kennzahlen

	2015	2016	2017	2018e	2019e
EV / Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
EV / EBITDA	18,3	16,6	15,1	9,8	7,9
EV / EBIT	neg.	neg.	130,5	25,1	17,6
KGV	neg.	neg.	neg.	88,9	30,4
KBV	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7
KCV	0,0	neg.	-35,9	13,8	5,2
KUV	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigenkapitalrendite (ROE)	-13,7%	-15,4%	-4,8%	0,8%	2,2%
ROCE	-4,2%	-1,2%	0,6%	2,8%	4,0%
ROI	-4,9%	-5,2%	-1,5%	0,2%	0,7%
Eigenkapitalquote	35,8%	33,7%	31,1%	31,5%	31,7%
Anlagendeckungsgrad	68,4%	58,3%	53,5%	54,3%	56,2%
Anlagenintensität	52,4%	57,7%	58,2%	58,0%	56,5%
Vorräte / Umsatz	8,9%	8,7%	9,5%	8,9%	8,9%
Forderungen / Umsatz	23,4%	18,1%	18,5%	19,0%	19,0%
Working Capital-Quote	18,5%	13,1%	13,8%	14,9%	14,9%
Nettofinanzverschuldung (in Mio. EUR)	56	70	87	91	90
Nettofinanzverschuldung / EBITDA	8,1	9,5	9,2	6,4	5,0
Capex / Umsatz	1,9%	2,2%	3,2%	2,3%	2,3%
Capex / Abschreibungen	41,6%	75,0%	128,4%	92,0%	85,2%
Free Cashflow / Umsatz	-1,3%	-4,6%	-4,5%	-1,2%	0,5%
Free Cash Flow / Aktie (EUR)	-0,64	-2,08	-2,09	-0,58	0,26
Nettofinanzverschuldung / Aktie (EUR)	7,77	9,79	12,16	12,74	12,48
Cash / Aktie (EUR)	1,49	1,05	0,69	0,11	0,37
Buchwert / Aktie (EUR)	13,52	11,48	10,94	11,06	11,33

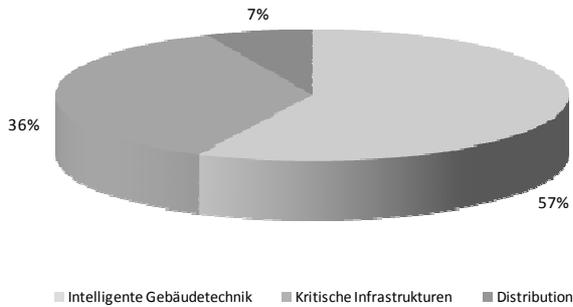
Quelle: Independent Research; euromicron



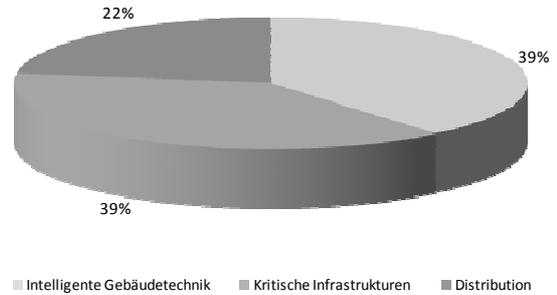
# Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 29. März 2018

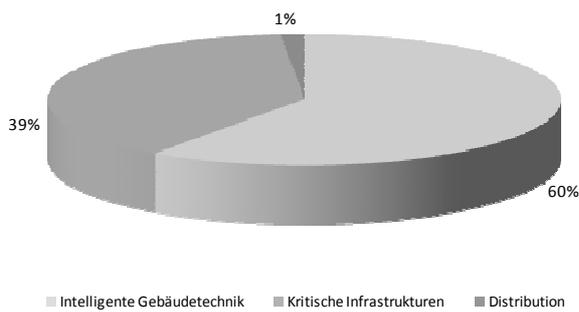
Umsatz nach Geschäftsfeldern (2017)



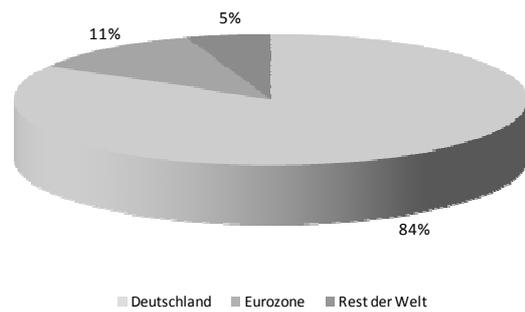
Operatives EBITDA nach Geschäftsfeldern (2017)



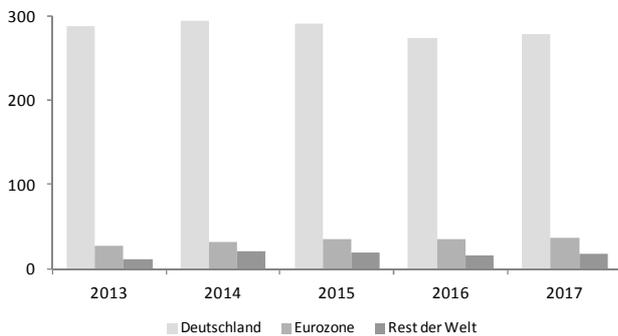
Auftragsbestand nach Geschäftsfeldern (per 31.12.)



Umsatz nach Regionen (2017)



Umsatzentwicklung der Regionen (in Mio. EUR)



Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt



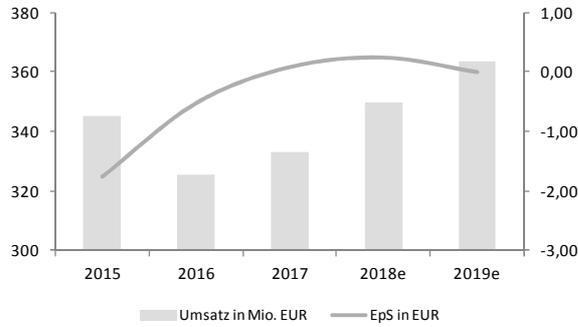
Quelle: Independent Research; euromicron



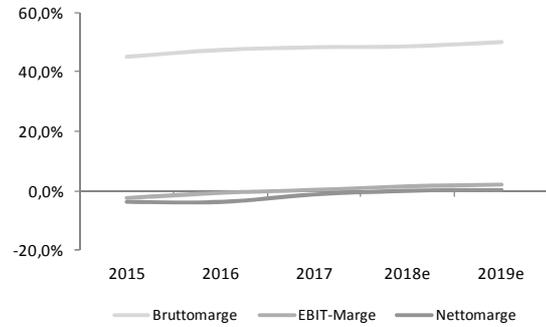
# Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 29. März 2018

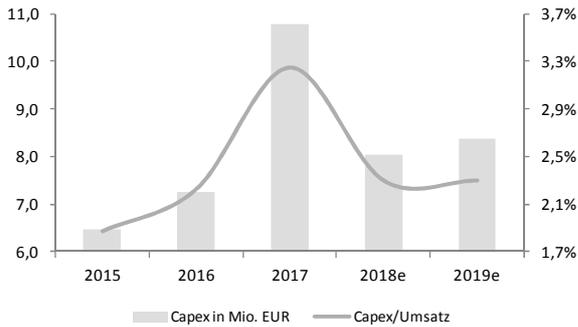
### Umsatz und EpS



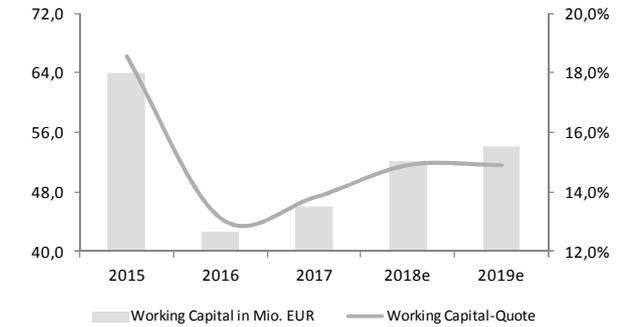
### Margenentwicklung



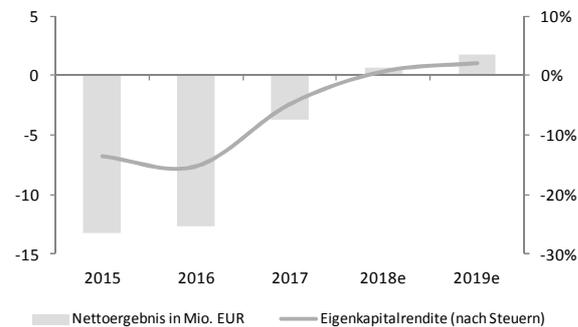
### Capex



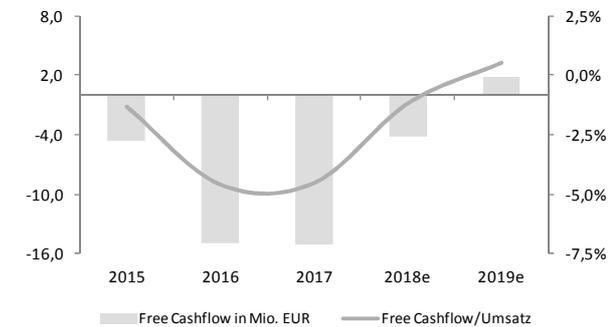
### Working Capital



### Eigenkapitalrendite



### Free Cashflow



Quelle: Independent Research; euromicron



## Rechtliche Hinweise

### Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig seit dem 18.12.2009)

Kaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
Halten:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten eine Wertentwicklung zwischen 0% und 15% aufweisen.
Verkaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust aufweisen.

### Pflichtangaben nach § 34b WpHG und Art. 20 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i. V. m. der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958

#### Wesentliche Informationsquellen

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

#### Quartalsübersicht

Die vierteljährliche Übersicht aller in Finanzanalysen des letzten Quartals enthaltenen Anlageurteile aufgeteilt nach Anlagekategorien (Quartalsübersicht nach Art. 6 Absatz 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958) ist auf der Homepage der Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/votenzaehlung.pdf> veröffentlicht.

#### Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

##### Aktienanalysen

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Eine ausführliche Beschreibung der Bewertungsmodelle ist auf der Homepage der Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/bewertungsmodelle.pdf> veröffentlicht.



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 29. März 2018

### Sensitivität der Bewertungsparameter

Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. 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. 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.

### Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen

#### Aktienanalysen

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen („Coverliste Aktienanalysen“) veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist primär die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX®, EuroStoxx 50<sup>SM</sup> und Stoxx Europe 50<sup>SM</sup>). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird, wenn von der Independent Research GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst. Dies erfolgt im Regelfall nach der Veröffentlichung von Unternehmenszahlen. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

### Übersicht der Umvotierungen

Eine Übersicht der Umvotierungen der letzten 12 Monaten befindet sich auf der Homepage von Independent Research GmbH unter [www.irffm.de](http://irffm.de) (<http://irffm.de/images/stories/pdf/umvotierung.pdf>).

### Gesamtübersicht über Anlageempfehlungen von Finanzinstrumenten und Emittenten

Eine täglich erstellte Gesamtübersicht mit den aufsichtsrechtlich vorgegebenen Details aller Anlageempfehlungen zu Finanzinstrumenten und / oder Emittenten, die die Independent Research GmbH in den zurückliegenden 12 Monaten verbreitet hat nach Art. 4 Absatz 1i) der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 ist auf der Homepage von Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/offenlegung.pdf> veröffentlicht.

### Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der §§ 33 und 33b WpHG.



**Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 29.03.2018 -**

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Emittenten existieren:

Die Independent Research GmbH und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 Prozent beteiligt.
- 2) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.
- 3) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über die Erbringung von sonstigen Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates getroffen oder im gleichen Zeitraum ergab sich auf ihrer Grundlage die Verpflichtung zur Zahlung oder zum Erhalt einer Entschädigung.
- 5) haben diese Finanzanalyse ohne den Bewertungs-/Prognoseanteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.
- 7) verfügen über eine Netto Long Position von mehr als 0,5% bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.
- 8) verfügen über eine Netto Short Position von mehr als 0,5% bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 29. März 2018

### Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die Independent Research GmbH erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. 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.

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Mit der Erstellung dieser Informationen ist die Independent Research GmbH insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs und/oder eines Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen.

Das Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Independent Research GmbH dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Independent Research GmbH hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Independent Research GmbH keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Die Independent Research GmbH übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Obgleich die Independent Research GmbH Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die Independent Research GmbH sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die Independent Research GmbH übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.

Copyright: Das Urheberrecht für alle Inhalte dieser Studie liegt bei Independent Research GmbH, Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten. Inhalte dieser Studie dürfen ohne vorherige schriftliche Zustimmung weder ganz noch auszugsweise kopiert, verändert, vervielfältigt oder veröffentlicht werden.

**Stand: 29.03.2018**

**Independent Research GmbH  
Friedrich-Ebert-Anlage 36  
D-60325 Frankfurt am Main**

**Zuständige Aufsichtsbehörde:**  
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn  
und  
Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main



**Independent Research**

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH

Westend Office  
Friedrich-Ebert-Anlage 36  
60325 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (69) 971 490-0  
Telefax: +49 (69) 971 490-90  
E-Mail: [info@irffm.de](mailto:info@irffm.de)  
Internet: [www.irffm.de](http://www.irffm.de)