



Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 16. April 2019

Votum / Kursziel

Halten	(zuvor: Halten)
3,80 EUR	(zuvor: 3,60 EUR)

Aktieninformation

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

Aktienkennzahlen

Schlusskurs vom 15.04.2019 (EUR)	3,58
Anzahl der Aktien (Mio.)	7,2
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	25,7
Freefloat (%)	100,00

Bewertungskennzahlen

	2019e	2020e
KGv	24,1	9,2
KCFV	81,4	61,6
EV/Umsatz	0,4	0,3
EV/EBITDA	6,9	5,7
Dividendenrendite (%)	0,0	0,0

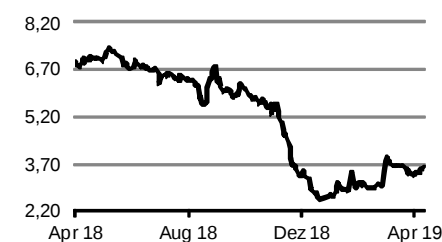
Termine

Zahlen Q1	09.05.2019
Hauptversammlung	03.07.2019

Kursentwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR)	7,50/2,50
---------------------------	-----------

	1M	3M	12M
absolut (%)	-0,6	26,1	-49,0
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
Prime All Share	-2,9	15,9	-45,0
Stoxx Europe 600	-4,6	13,0	-53,2
Industrial Goods & Services			



Ersteller

Markus Friebe (Analyst)
Independent Research GmbH

Erstellung abgeschlossen:

16.04.2019, 08:30 Uhr
Erstmalige Weitergabe:
16.04.2019, 08:50 Uhr

Quelle: Independent Research; Bloomberg; euromicron

2019 soll Besserung bringen

Mit einem erneuten Umsatzrückgang im vierten Quartal (Q4) 2018 von 4,4% y/y lag euromicron weitestgehend im Rahmen unserer Erwartung. Eine Enttäuschung bot sich jedoch aus unserer Sicht auf der Ergebnisebene (bspw. Nettoergebnis: -3,4 (Vj.: +0,2; unsere Prognose: +0,2) Mio. Euro). Nach mehreren erlösschwachen und verlustreichen Jahren sollen aber das laufende Geschäftsjahr sowie die Jahre danach Besserung bringen. Für 2019 erwartet euromicron demnach einen Anstieg des Konzernumsatzes auf 325-345 (Vj.: 318,0; unsere unveränderte Prognose: 332,9) Mio. Euro sowie eine EBITDA-Marge zwischen 4,0% und 5,5% (Vj.: 0,6%). Für die Jahre nach 2019 strebt das Unternehmen nach wie vor eine kontinuierliche Verbesserung der Profitabilität an. So soll die EBITDA-Marge in den Folgejahren um ca. einen Prozentpunkt pro Jahr gesteigert werden, so dass mittelfristig eine EBITDA-Marge von mehr als 8,0% erreicht wird. Nach jetzigem Stand halten wir die Zielsetzungen für 2019 und die in Aussicht gestellten mittelfristigen Profitabilitätsverbesserungen, die ohnehin schon seit längerem bekannt sind, für realistisch. Bei unveränderten EpS-Prognosen haben wir unser Kursziel auf 3,80 (alt: 3,60) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; zeitliche Anpassung) angehoben und bestätigen unser Halten-Votum. Für euromicron ist es u.E. nach wie vor von entscheidender Bedeutung, dass 2019 endlich die nachhaltige Trendwende gelingt.

Unternehmensdaten

(in Mio. EUR / IFRS)	2017	2018	2019e	2020e
Umsatz	333	318	333	343
gg. Vj. (%)	2,3	-4,5	4,7	3,0
EBITDA	10	2	17	21
gg. Vj. (%)	28,7	-80,2	>100	21,2
EBITDA-Marge (%)	2,9	0,6	5,1	6,0
EBIT	1	-8	7	10
gg. Vj. (%)	-	-	-	47,1
EBIT-Marge (%)	0,3	-2,4	2,1	3,0
Nettoergebnis	-4	-11	1	3
gg. Vj. (%)	-	-	-	>100
Nettomarge (%)	-1,1	-3,6	0,3	0,8
EK-Quote (%)	31,1	27,2	27,8	28,5

Daten je Aktie

(in EUR)				
Ergebnis	-0,53	-1,60	0,15	0,39
Cashflow	-0,22	0,47	1,45	1,91
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

Dienstag, 16. April 2019

Highlights

- Die Umsatzentwicklung in Q4 2018 entsprach weitestgehend unserer Erwartung. Enttäuschend verlief allerdings die Ergebnisentwicklung.
- Für 2019 erwartet euromicron einen Konzernumsatz in einer Bandbreite zwischen 325 und 345 (Vj.: 318,0) Mio. Euro sowie eine EBITDA-Marge zwischen 4,0% und 5,5% (Vj.: 0,6%).

Geschäftsentwicklung

Der Umsatz sank in Q4 2018 erneut um 4,4% auf 85,0 (Vj.: 88,9; unsere Prognose: 87,1) Mio. Euro. Im Geschäftsjahr 2018 reduzierte sich der Konzernumsatz um 4,5% auf 318,0 (Vj.: 332,9) Mio. Euro und lag damit im Rahmen der im November 2018 deutlich gesenkten Guidance von 310-330 Mio. Euro. Der Auftragseingang verzeichnete im Berichtszeitraum ebenfalls einen Rückgang um 1,3% auf 336,6 (Vj.: 341,2) Mio. Euro und der Auftragsbestand bezifferte sich per 31.12.2018 auf 149,1 (30.09.2018: 140,9; 31.12.2017: 127,1) Mio. Euro.

euromicron	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung
	Q4 2017	Q4 2018	gg. Vj.	Gj. 2017	Gj. 2018	gg. Vj.
Intelligente Gebäudetechnik	53,0	44,8	-15,5%	191,9	173,7	-9,5%
Kritische Infrastrukturen	31,3	34,8	11,0%	121,0	120,8	-0,1%
Distribution	6,0	6,1	1,8%	23,6	26,0	10,3%
Sonstiges	-1,4	-0,7	-	-3,6	-2,5	-
Konzern	88,9	85,0	-4,4%	332,9	318,0	-4,5%

Quelle: euromicron

Das operative EBITDA brach in Q4 2018 erneut um 72,5% auf 1,7 (Vj.: 6,3) Mio. Euro ein und auf berichteter Basis auf 0,3 (Vj.: 4,7; unsere Prognose: 4,6) Mio. Euro. Ebenfalls hat sich das Nettoergebnis signifikant verschlechtert (-3,4 (Vj.: +0,2; unsere Prognose: +0,2) Mio. Euro). Im Geschäftsjahr 2018 hat sich das operative EBITDA um 51,8% auf 6,5 (Vj.: 13,5) Mio. Euro deutlich reduziert, wobei im Segment Intelligente Gebäudetechnik ein Einmaleffekt in Höhe von 9,5 Mio. Euro belastet hatte. Die reduzierte Guidance für die operative EBITDA-Marge (2,0%-4,0%) wurde mit 2,0% gerade noch so am unteren Ende erreicht. Für das Gesamtjahr hat sich der Nettoverlust auf -11,5 (Vj.: -3,8) Mio. Euro ausgeweitet. Der bereinigte operative Cashflow hat sich dagegen auf 7,5 (Vj.: 0,4) Mio. Euro verbessert.

euromicron	op. EBITDA (in Mio. EUR)		Veränderung	op. EBITDA (in Mio. EUR)		Veränderung
	Q4 2017	Q4 2018	gg. Vj.	Gj. 2017	Gj. 2018	gg. Vj.
Intelligente Gebäudetechnik	3,9	-1,2	-	6,9	0,1	-98,0%
operative EBITDA-Marge	7,3%	-2,7%	-	3,6%	0,1%	-3,5 PP
Kritische Infrastrukturen	2,1	2,7	29,0%	6,8	5,5	-20,2%
operative EBITDA-Marge	6,6%	7,7%	1,1 PP	5,6%	4,5%	-1,1 PP
Distribution	1,2	1,3	11,1%	4,0	5,0	24,4%
operative EBITDA-Marge	19,5%	21,3%	1,8 PP	16,9%	19,1%	2,2 PP
Sonstiges	-0,8	-1,0	-	-4,2	-4,1	-
Konzern	6,3	1,7	-72,5%	13,5	6,5	-51,8%
operative EBITDA-Marge (%)	7,1%	2,0%	-5,1 PP	4,1%	2,0%	-2,1 PP

Quelle: euromicron

PP: Prozentpunkte



Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 16. April 2019

Perspektiven

Auch mit den Q4-Zahlen ist keine Besserung bei euromicron in Sicht. Das Unternehmen bleibt weiterhin in der Verlustzone, womit die kleinen Gewinne aus dem Q3 2017 und dem Q4 2017 die Ausnahme bleiben. Besserung sollen aber 2019 und die darauf folgenden Jahre bringen.

Für das laufende Geschäftsjahr erwartet euromicron einen Konzernumsatz in einer Bandbreite zwischen 325 und 345 (Vj.: 318,0; unsere unveränderte Prognose: 332,9) Mio. Euro sowie eine EBITDA-Marge zwischen 4,0% und 5,5% (Vj.: 0,6%). Diese errechnet sich im Jahr 2019 nun ohne Bereinigung um Sonderkosten und ohne Berücksichtigung der Änderungen des EBITDA durch den neuen Standard IFRS 16 „Leasingverhältnisse“. Für die kommenden Jahre strebt das Unternehmen nach wie vor eine kontinuierliche Verbesserung der Profitabilität an. So soll die EBITDA-Marge in den Folgejahren um ca. einen Prozentpunkt pro Jahr gesteigert werden, so dass mittelfristig eine EBITDA-Marge von mehr als 8,0% erreicht wird. Nach jetzigem Stand halten wir die Zielsetzungen für 2019 und die in Aussicht gestellten mittelfristigen Profitabilitätsverbesserungen, die ohnehin schon seit längerem bekannt sind, für realistisch und sind in unserer Bewertung bereits berücksichtigt. Darüber hinaus will euromicron nach wie vor bald eine neue mittelfristige Strategie bekannt geben. Bislang waren zentraler Bestandteil der bisherigen Strategie die Themen Wachstum und Innovation bzw. das Internet der Dinge.

Bei unveränderten EpS-Prognosen haben wir unser Kursziel auf 3,80 (alt: 3,60) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; zeitliche Anpassung) angehoben und bestätigen unser Halten-Votum.



Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 16. April 2019

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
- 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

Dienstag, 16. April 2019

Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR (außer Ergebnis je Aktie und Dividende je Aktie)	2016	2017	2018	2019e	2020e
Umsatz	325	333	318	333	343
Rohertrag/Bruttoergebnis	154	160	153	166	171
EBITDA	7	10	2	17	21
Abschreibungen	-10	-8	-10	-10	-10
EBIT	-2	1	-8	7	10
Finanzergebnis	-5	-5	-6	-6	-7
EBT	-8	-4	-14	1	3
Steuern	-5	0	3	0	0
Ergebnis nach Steuern	-12	-4	-11	1	3
Minderheitenanteile	0	0	0	0	0
Nettoergebnis	-13	-4	-11	1	3
Anzahl Aktien (Mio. St.)	7	7	7	7	7
Ergebnis je Aktie	-1,76	-0,53	-1,60	0,15	0,39
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
in % vom Umsatz					
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertrag/Bruttoergebnis	47,3%	48,2%	48,1%	50,0%	50,0%
EBITDA	2,3%	2,9%	0,6%	5,1%	6,0%
Abschreibungen	3,0%	2,5%	3,0%	3,0%	3,0%
EBIT	-0,7%	0,3%	-2,4%	2,1%	3,0%
EBT	-2,3%	-1,1%	-4,4%	0,4%	1,0%
Steuern	1,5%	0,0%	-0,9%	0,0%	0,1%
Ergebnis nach Steuern	-3,8%	-1,1%	-3,5%	0,4%	0,9%
Nettoergebnis	-3,9%	-1,1%	-3,6%	0,3%	0,8%

Quelle: Independent Research; euromicron



Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 16. April 2019

Bilanz- und Kapitalflussdaten

in Mio. EUR	2016	2017	2018	2019e	2020e
Bilanzsumme	245	252	244	243	248
Anlagevermögen	141	147	148	146	144
Geschäfts- und Firmenwert	108	111	111	111	111
Vorräte	28	31	29	30	31
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	59	62	12	10	10
Liquide Mittel	8	5	7	9	15
Eigenkapital	82	79	66	67	71
Verzinsliches Fremdkapital	78	92	99	99	99
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	45	47	49	47	48
Summe Fremdkapital	162	174	177	175	177
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-7	-2	3	10	14
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-8	-13	-8	-8	-8
Free Cashflow	-15	-15	-4	3	6
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	11	13	6	0	0
Summe der Cashflows	-4	-2	2	3	6

Quelle: Independent Research; euromicron

Wichtige Kennzahlen

	2016	2017	2018	2019e	2020e
EV / Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
EV / EBITDA	16,6	15,1	73,4	6,9	5,7
EV / EBIT	neg.	130,5	neg.	16,9	11,5
KGV	neg.	neg.	neg.	24,1	9,2
KBV	0,6	0,7	0,7	0,4	0,4
KCV	neg.	-35,9	13,8	2,5	1,9
KUV	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigenkapitalrendite (ROE)	-15,4%	-4,8%	-17,3%	1,6%	3,9%
ROCE	-1,2%	0,6%	-5,5%	5,0%	7,5%
ROI	-5,2%	-1,5%	-4,7%	0,4%	1,1%
Eigenkapitalquote	33,7%	31,1%	27,2%	27,8%	28,5%
Anlagendeckungsgrad	58,3%	53,5%	44,6%	46,2%	49,1%
Anlagenintensität	57,7%	58,2%	60,9%	60,1%	58,0%
Vorräte / Umsatz	8,7%	9,5%	9,1%	8,9%	8,9%
Forderungen / Umsatz	18,1%	18,5%	3,8%	3,0%	3,0%
Working Capital-Quote	13,1%	13,8%	-2,5%	-2,1%	-2,1%
Nettofinanzverschuldung (in Mio. EUR)	70	87	92	89	84
Nettofinanzverschuldung / EBITDA	9,5	9,2	48,9	5,3	4,1
Capex / Umsatz	2,2%	3,2%	2,3%	2,3%	2,3%
Capex / Abschreibungen	75,0%	128,4%	76,5%	76,7%	76,7%
Free Cashflow / Umsatz	-4,6%	-4,5%	-1,4%	0,8%	1,7%
Free Cash Flow / Aktie (EUR)	-2,08	-2,09	-0,62	0,38	0,81
Nettofinanzverschuldung / Aktie (EUR)	9,79	12,16	12,85	12,47	11,66
Cash / Aktie (EUR)	1,05	0,69	0,91	1,29	2,11
Buchwert / Aktie (EUR)	11,48	10,94	9,23	9,40	9,83

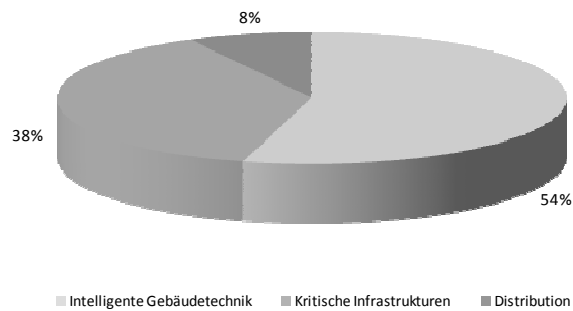
Quelle: Independent Research; euromicron



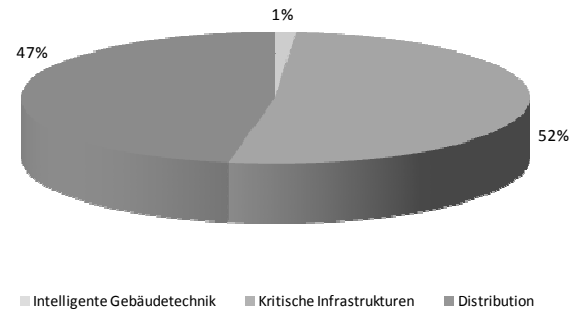
Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 16. April 2019

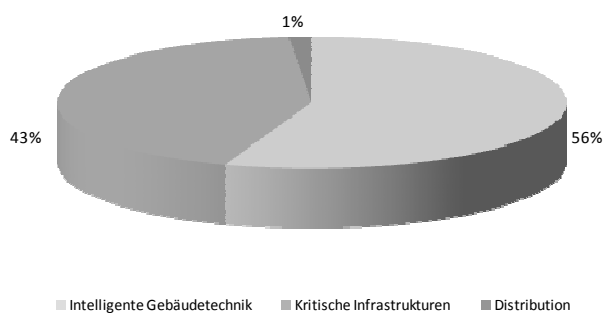
Umsatz nach Geschäftsfeldern (2018)



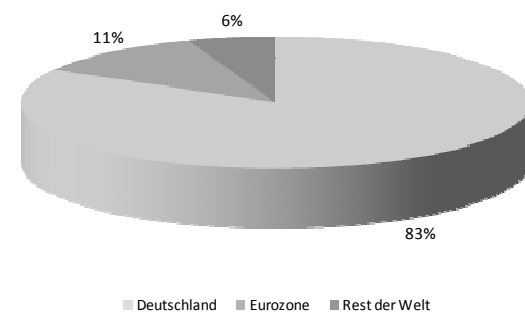
Operatives EBITDA nach Geschäftsfeldern (2018)



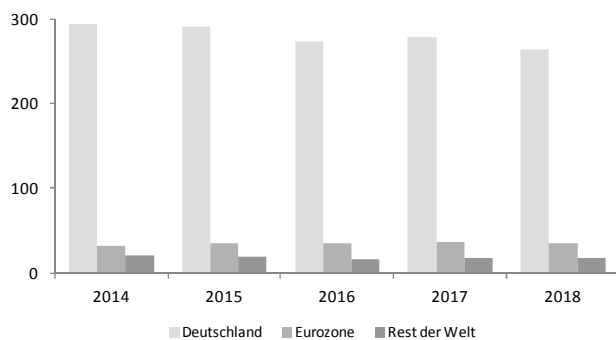
Auftragsbestand nach Geschäftsfeldern (per 31.12.2018)



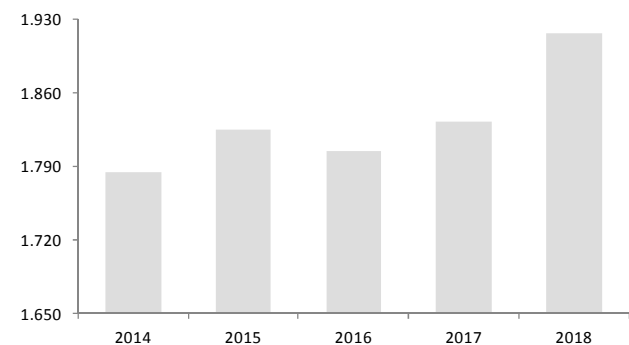
Umsatz nach Regionen (2018)



Umsatzentwicklung der Regionen (in Mio. EUR)



Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt



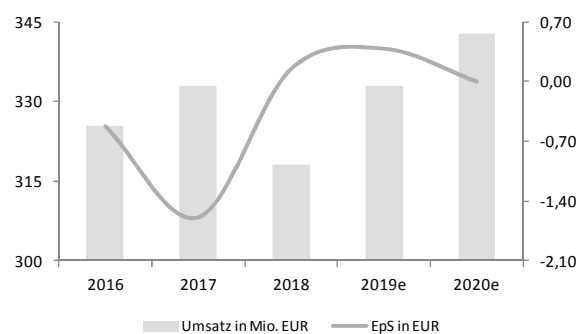
Quelle: Independent Research; euromicron



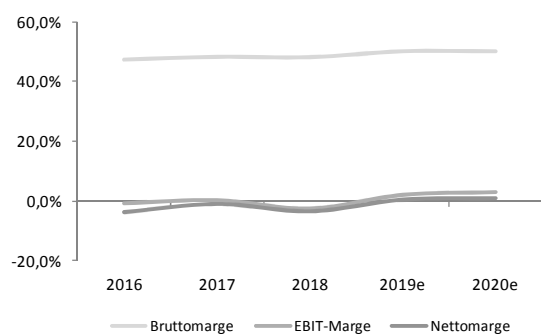
Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 16. April 2019

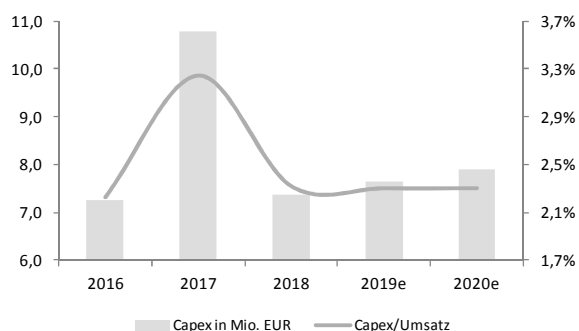
Umsatz und EpS



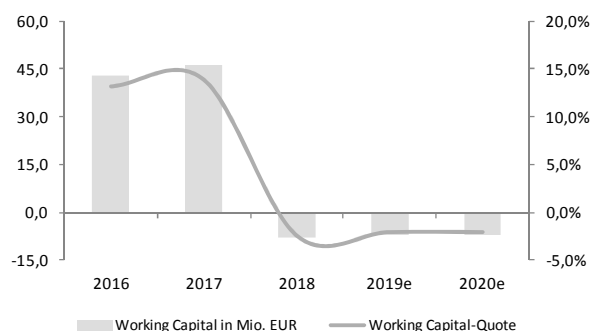
Margenentwicklung



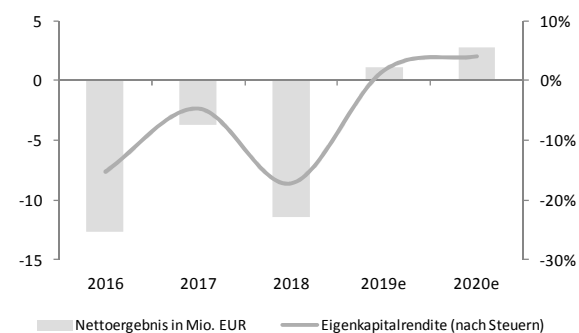
Capex



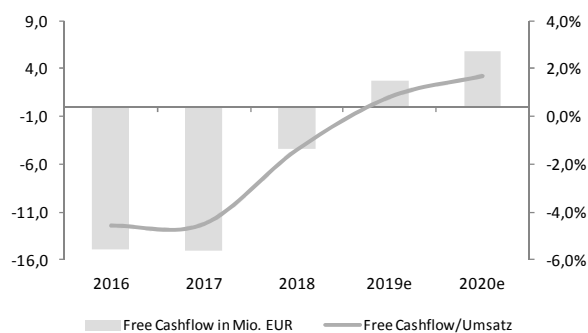
Working Capital



Eigenkapitalrendite



Free Cashflow



Quelle: Independent Research; euromicron



Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 16. April 2019

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 § 85 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 abgezinste 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

Dienstag, 16. April 2019

Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Einschätzungen und/oder Prognosen sind datumsbezogen 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 (ebenfalls datumsbezogen) 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 die Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Des Weiteren wurden für die Unternehmensbewertung Prognosezahlen von der Emittentin bezüglich der künftigen Geschäftsentwicklung verwendet, deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Herleitung von Independent Research nicht weiter verifiziert wurden.

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 50SM und Stoxx Europe 50SM). 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 des § 80 WpHG.



Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 16. April 2019

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 16.04.2019 -

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

Dienstag, 16. April 2019

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: 16.04.2019

**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
Internet: www.irffm.de