



Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 13. August 2019

Votum / Kursziel

Halten	(zuvor: Halten)
4,10 EUR	(zuvor: 4,20 EUR)

Aktieninformation

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

Aktienkennzahlen

Schlusskurs vom 12.08.2019 (EUR)	3,78
Anzahl der Aktien (Mio.)	10,0
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	38,0
Freefloat (%)	100,00

Bewertungskennzahlen

	2019e	2020e
KGV	neg.	19,3
KCFV	463,2	96,2
EV/Umsatz	0,5	0,5
EV/EBITDA	10,0	6,8
Dividendenrendite (%)	0,0	0,0

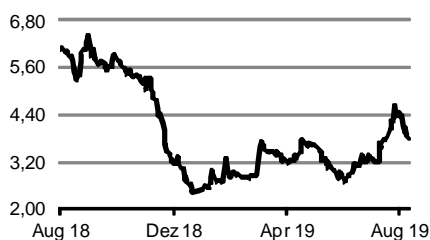
Termine

Hauptversammlung	29.08.2019
Zahlen Q3	07.11.2019

Kursentwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR)	6,59/2,37		
---------------------------	-----------	--	--

	1M	3M	12M
absolut (%)	4,5	15,4	-35,6
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
Prime All Share	9,1	17,5	-27,4
Stoxx Europe 600	8,5	15,8	-30,1
Industrial Goods & Services			



Ersteller

Markus Jost (Analyst)
Independent Research GmbH

Erstellung abgeschlossen:

13.08.2019, 11:30 Uhr

Erstmalige Weitergabe:

13.08.2019, 12:00 Uhr

Quelle: Independent Research; Bloomberg; euromicron

Jahresziele nach H1 noch in weiter Ferne

Der Umsatz stieg im zweiten Quartal (Q2) 2019 weniger deutlich, als von uns erwartet, um 1,2% auf 76,5 (Vj.: 75,6; unsere Prognose: 78,8) Mio. Euro. Auch auf der Ergebnisebene wurden unsere Prognosen verfehlt (bspw. Nettoergebnis: -2,9 (Vj.: -3,5; unsere Prognose: +0,3) Mio. Euro). Nichtsdestotrotz hat euromicron den Ausblick für das laufende Geschäftsjahr bestätigt. Um die Jahresziele noch zu erreichen, muss die Wachstumsdynamik in der zweiten Jahreshälfte aber signifikant zulegen (Konzernumsatz: zwischen 325 und 345 (Vj.: 318,0; H1 2019: 43%-45% erreicht) Mio. Euro; EBITDA-Marge (vor IFRS 16): zwischen 4,0% und 5,5% (Vj.: 0,6%; H1 2019: 1,4%)). Auf Grund der schwachen Q2-Zahlen haben wir unsere EpS-Prognosen signifikant reduziert (2019e: -0,57 (alt: -0,15) Euro; 2020e: 0,20 (alt: 0,28) Euro). Bei einem auf 4,10 (alt: 4,20) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognosesenkungen, höheres Beta) gesenkten Kursziel bestätigen wir unser Halten-Votum. Für euromicron ist es u.E. nach wie vor von entscheidender Bedeutung, dass 2019 endlich die nachhaltige Trendwende gelingt. Nach den Q2-Zahlen ist die Luft hierfür aber noch einmal dünner geworden. Vermutlich noch vor der Bekanntgabe der Q3-Zahlen am 07.11. wird sich u.E. zeigen, ob der Ausblick noch erreichbar ist.

Unternehmensdaten

(in Mio. EUR / IFRS)	2017	2018	2019e	2020e
Umsatz	333	318	325	333
gg. Vj. (%)	2,3	-4,5	2,2	2,5
EBITDA	10	2	17	24
gg. Vj. (%)	28,7	-80,2	>100	46,1
EBITDA-Marge (%)	2,9	0,6	5,1	7,3
EBIT	1	-8	1	9
gg. Vj. (%)	-	-	-	>100
EBIT-Marge (%)	0,3	-2,4	0,4	2,8
Nettoergebnis	-4	-11	-5	2
gg. Vj. (%)	-	-	-	-
Nettomarge (%)	-1,1	-3,6	-1,5	0,6
EK-Quote (%)	31,1	27,2	23,6	24,2

Daten je Aktie

(in EUR)				
Ergebnis	-0,53	-1,60	-0,57	0,20
Cashflow	-0,22	0,47	0,36	1,73
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, 13. August 2019

Highlights

- Die Q2-Zahlen fielen sowohl auf der Umsatz- als auch auf der Ergebnisebene erneut sehr enttäuschend aus.
- Für 2019 erwartet euromicron unverändert einen Konzernumsatz in einer Bandbreite zwischen 325 und 345 (2018: 318,0) Mio. Euro sowie eine EBITDA-Marge zwischen 4,0% und 5,5% (2018: 0,6%).

Geschäftsentwicklung

Der Umsatz stieg in Q2 2019 weniger deutlich, als von uns erwartet, um 1,2% auf 76,5 (Vj.: 75,6; unsere Prognose: 78,8) Mio. Euro. Auf Grund des schwachen Jahresstarts ist der Umsatz im ersten Halbjahr (H1) 2019 allerdings um 2,6% auf 146,7 (Vj.: 150,6) Mio. Euro gesunken. Der Auftragseingang sank in H1 ebenfalls um 2,7% auf 155,5 (Vj.: 159,8) Mio. Euro und der Auftragsbestand bezifferte sich per 30.06.2019 auf 157,9 (31.03.2019: 159,8; 30.06.2018: 139,7) Mio. Euro.

euromicron	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.
	Q2 2018	Q2 2019		H1 2018	H1 2019	
Intelligente Gebäudetechnik	40,9	41,0	0,3%	81,4	81,4	-0,1%
Kritische Infrastrukturen	28,2	29,0	2,7%	57,3	52,8	-7,9%
Distribution	7,0	6,7	-3,2%	13,5	13,7	1,8%
Sonstiges	-0,5	-0,2	-	-1,6	-1,1	-
Konzern	75,6	76,5	1,2%	150,6	146,7	-2,6%

Quelle: euromicron

Das EBITDA verbesserte sich in Q2 2019 auf +2,6 (Vj.: -0,7) Mio. Euro, womit aber auch hier unsere Prognose von +4,0 Mio. Euro signifikant verfehlt wurde. Ebenso wies euromicron entgegen unserer Erwartung erneut einen Nettoverlust von -2,9 (Vj.: -3,5; unsere Prognose: +0,3) Mio. Euro aus. In H1 2019 verbesserte sich das EBITDA auf +5,8 (Vj.: -1,7) Mio. Euro, wobei aber 3,7 Mio. Euro aus dem neuen Rechnungslegungsstandard IFRS 16 zurückzuführen sind. Der Nettoverlust hat sich in H1 auf -5,0 (Vj.: -7,1) Mio. Euro reduziert und der operative Cashflow (inkl. IFRS 16) auf -4,0 (Vj.: -8,8) Mio. Euro.

euromicron	op. EBITDA (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.	op. EBITDA (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.
	Q2 2018	Q2 2019		H1 2018	H1 2019	
Intelligente Gebäudetechnik	-0,6	1,9	-	-1,6	4,2	-
<i>operative EBITDA-Marge</i>	-	4,5%	-	-	5,2%	-
Kritische Infrastrukturen	0,7	1,1	54,5%	1,1	1,9	64,5%
<i>operative EBITDA-Marge</i>	2,5%	3,8%	1,3 PP	2,0%	3,5%	1,6 PP
Distribution	1,3	1,4	11,4%	2,6	2,9	10,0%
<i>operative EBITDA-Marge</i>	18,1%	20,9%	2,7 PP	19,5%	21,1%	1,6 PP
Sonstiges	-2,0	-1,8	-	-3,9	-3,2	-
Konzern	-0,7	2,6	-	-1,7	5,8	-
<i>operative EBITDA-Marge (%)</i>	-	3,4%	-	-	3,9%	-

Quelle: euromicron

PP: Prozentpunkte



Perspektiven

Für das laufende Geschäftsjahr erwartet euromicron nach wie vor einen Konzernumsatz in einer Bandbreite zwischen 325 und 345 (Vj.: 318,0; H1 2019: 43%-45% erreicht) Mio. Euro sowie eine EBITDA-Marge (vor IFRS 16) zwischen 4,0% und 5,5% (Vj.: 0,6%; H1 2019: 1,4%). 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 sie sind bereits in unserer Bewertung berücksichtigt. Um die Jahresziele noch zu erreichen, muss die Wachstumsdynamik in der zweiten Jahreshälfte aber signifikant zulegen.

Wie Mitte Juli von uns berichtet, beabsichtigt die Funkwerk AG, ein führender Anbieter von Kommunikations-, Informations- und Sicherheitssystemen, insgesamt bis zu rund 28% der Anteile an der euromicron AG zu erwerben. Vereinbart sind dafür Barkapitalerhöhungen von euromicron in zwei Tranchen zu 3,40 Euro je Aktie. Mit der ersten Tranche wurden am 10.07. im Rahmen einer Privatplatzierung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre an Funkwerk 717.639 neue Aktien ausgegeben. Damit wurde das Grundkapital der euromicron AG auf 20,2 Mio. Euro, d.h. um 10% erhöht. Der Bruttoemissionserlös lag bei 2,4 Mio. Euro und die Beteiligung von Funkwerk an euromicron nach der Kapitalerhöhung bei 9,09%. Die zweite Tranche soll im Rahmen einer Barkapitalerhöhung mit Bezugsrecht prospektfrei Mitte August erfolgen und das Grundkapital der Gesellschaft um einen weiteren Betrag von bis zu 5,5 Mio. Euro durch Ausgabe von bis zu 2.152.919 neuen, auf den Namen lautenden, Stückaktien erhöhen. Funkwerk hat sich gegenüber der Gesellschaft verpflichtet, sämtliche von den bestehenden euromicron-Aktionären nicht gezeichnete Aktien zu übernehmen (sog. Backstop-Verpflichtung). Der gesamte Bruttoemissionserlös der beiden Kapitalerhöhungen in Höhe von bis zu 9,8 Mio. Euro soll zur beschleunigten Umsetzung der strategischen Weiterentwicklung der euromicron verwendet werden.

Auf Grund der schwachen Q2-Zahlen haben wir unsere EpS-Prognosen signifikant reduziert (2019e: -0,57 (alt: -0,15) Euro; 2020e: 0,20 (alt: 0,28) Euro). Bei einem auf 4,10 (alt: 4,20) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognosesenkungen, höheres Beta) gesenkten Kursziel bestätigen wir unser Halten-Votum.



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, 13. August 2019

Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR (außer Ergebnis je Aktie und Dividende je Aktie)	2016	2017	2018	2019e	2020e
Umsatz	325	333	318	325	333
Rohertag/Bruttoergebnis	154	160	153	166	170
EBITDA	7	10	2	17	24
Abschreibungen	-10	-8	-10	-15	-15
EBIT	-2	1	-8	1	9
Finanzergebnis	-5	-5	-6	-7	-7
EBT	-8	-4	-14	-6	3
Steuern	-5	0	3	1	0
Ergebnis nach Steuern	-12	-4	-11	-5	2
Minderheitenanteile	0	0	0	0	0
Nettoergebnis	-13	-4	-11	-5	2
Anzahl Aktien (Mio. St.)	7	7	7	9	10
Ergebnis je Aktie	-1,76	-0,53	-1,60	-0,57	0,20
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	47,3%	48,2%	48,1%	51,0%	51,0%
EBITDA	2,3%	2,9%	0,6%	5,1%	7,3%
Abschreibungen	3,0%	2,5%	3,0%	4,7%	4,5%
EBIT	-0,7%	0,3%	-2,4%	0,4%	2,8%
EBT	-2,3%	-1,1%	-4,4%	-1,8%	0,8%
Steuern	1,5%	0,0%	-0,9%	-0,4%	0,1%
Ergebnis nach Steuern	-3,8%	-1,1%	-3,5%	-1,4%	0,7%
Nettoergebnis	-3,9%	-1,1%	-3,6%	-1,5%	0,6%

Quelle: Independent Research; euromicron



Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 13. August 2019

Bilanz- und Kapitalflussdaten

in Mio. EUR	2016	2017	2018	2019e	2020e
Bilanzsumme	245	252	244	261	264
Anlagevermögen	141	147	148	141	133
Geschäfts- und Firmenwert	108	111	111	111	111
Vorräte	28	31	29	29	30
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	59	62	12	10	10
Liquide Mittel	8	5	7	34	44
Eigenkapital	82	79	66	62	64
Verzinsliches Fremdkapital	78	92	99	130	130
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	45	47	49	39	40
Summe Fremdkapital	162	174	177	199	201
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-7	-2	3	3	17
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-8	-13	-8	-7	-8
Free Cashflow	-15	-15	-4	-4	10
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	11	13	6	32	0
Summe der Cashflows	-4	-2	2	27	10

Quelle: Independent Research; euromicron

Wichtige Kennzahlen

	2016	2017	2018	2019e	2020e
EV / Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
EV / EBITDA	16,6	15,1	73,4	10,0	6,8
EV / EBIT	neg.	130,5	neg.	126,8	17,9
KGV	neg.	neg.	neg.	neg.	19,3
KBV	0,6	0,7	0,7	0,5	0,6
KCV	neg.	-35,9	13,8	10,5	2,2
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%	-7,9%	3,1%
ROCE	-1,2%	0,6%	-5,5%	0,9%	7,0%
ROI	-5,2%	-1,5%	-4,7%	-1,9%	0,7%
Eigenkapitalquote	33,7%	31,1%	27,2%	23,6%	24,2%
Anlagendeckungsgrad	58,3%	53,5%	44,6%	43,9%	48,0%
Anlagenintensität	57,7%	58,2%	60,9%	53,8%	50,4%
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%	-0,1%	-0,1%
Nettofinanzverschuldung (in Mio. EUR)	70	87	92	97	87
Nettofinanzverschuldung / EBITDA	9,5	9,2	48,9	5,8	3,6
Capex / Umsatz	2,2%	3,2%	2,3%	2,3%	2,3%
Capex / Abschreibungen	75,0%	128,4%	76,5%	48,8%	51,1%
Free Cashflow / Umsatz	-4,6%	-4,5%	-1,4%	-1,3%	2,9%
Free Cash Flow / Aktie (EUR)	-2,08	-2,09	-0,62	-0,51	0,97
Nettofinanzverschuldung / Aktie (EUR)	9,79	12,16	12,85	11,22	8,65
Cash / Aktie (EUR)	1,05	0,69	0,91	3,93	4,34
Buchwert / Aktie (EUR)	11,48	10,94	9,23	7,15	6,36

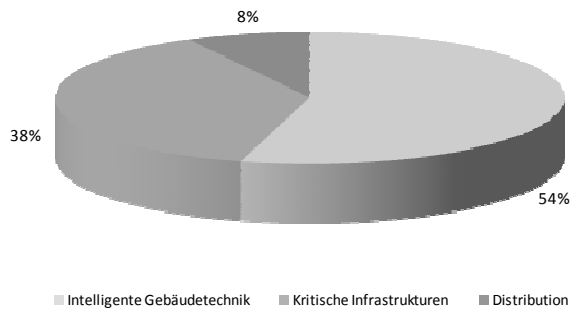
Quelle: Independent Research; euromicron



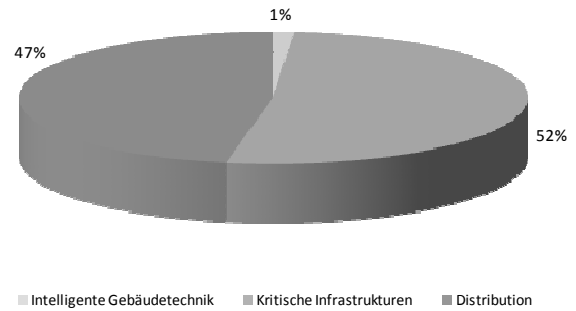
Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 13. August 2019

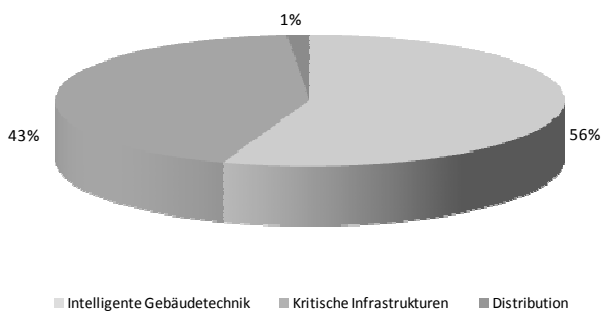
Umsatz nach Geschäftsfeldern (2018)



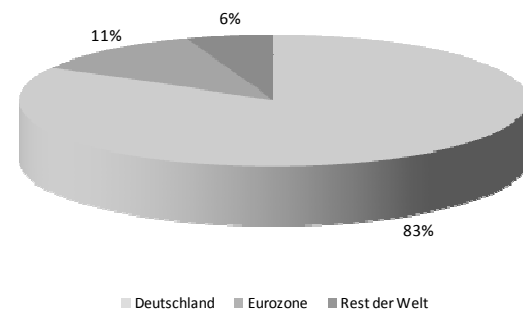
Operatives EBITDA nach Geschäftsfeldern (2018)



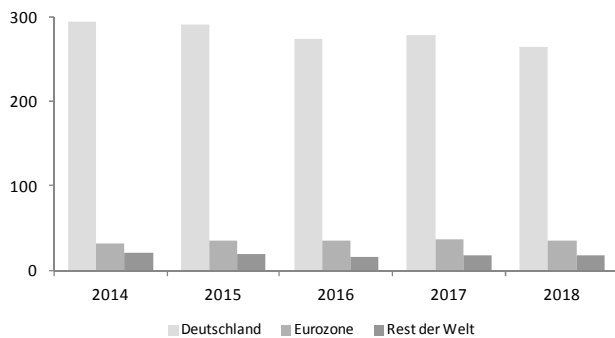
Auftragsbestand nach Geschäftsfeldern (per 31.12.2018)



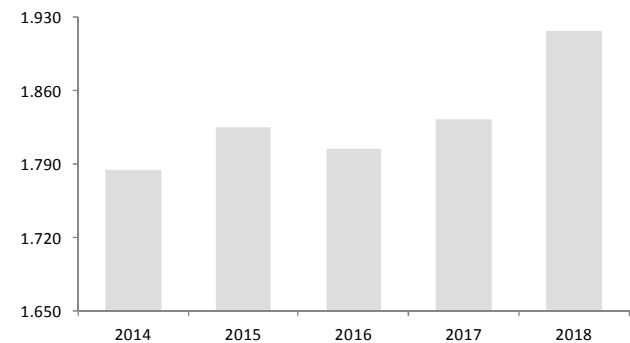
Umsatz nach Regionen (2018)



Umsatzentwicklung der Regionen (in Mio. EUR)



Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt



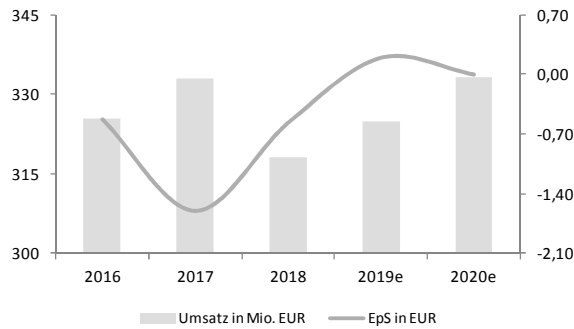
Quelle: Independent Research; euromicron



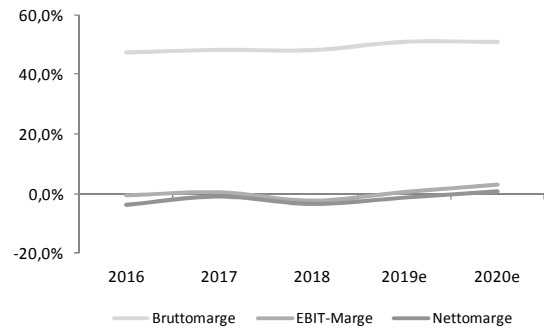
Unternehmen aktuell: euromicron

Dienstag, 13. August 2019

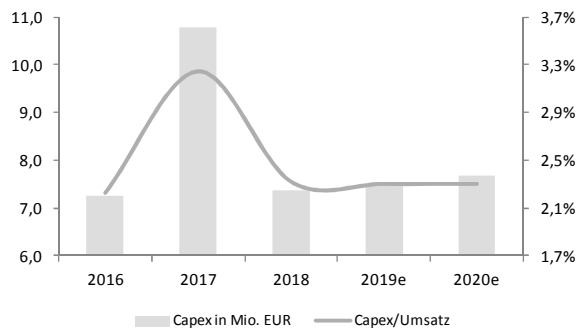
Umsatz und EpS



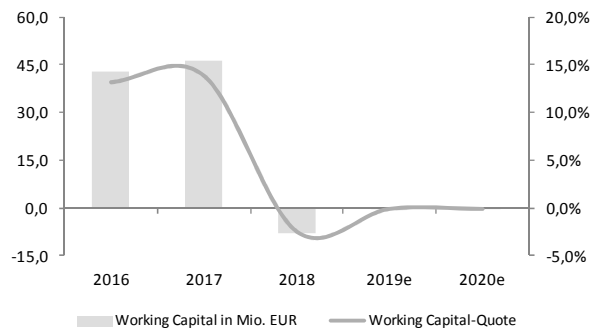
Margenentwicklung



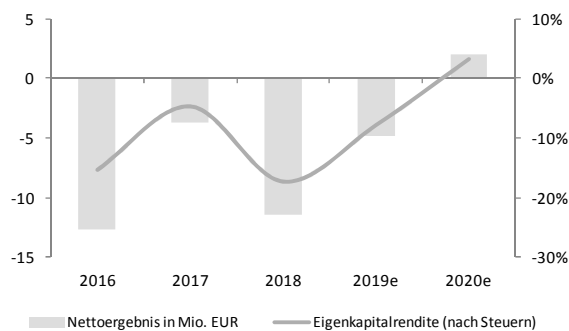
Capex



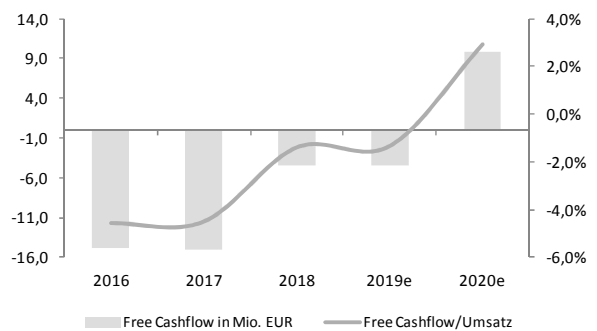
Working Capital



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 § 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 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

Dienstag, 13. August 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.



Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 13.08.2019 -

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, 13. August 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: 13.08.2019

Independent Research GmbH
Kaiserstraße 23
D-60311 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

Kaiserstraße 23
60311 Frankfurt am Main

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