

**technotrans AG**

GEWINNWARNUNG – REDUZIERUNG DES KURSZIELS

Kaufen – Kursziel 10,00 EUR

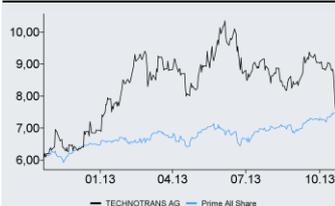
(Kaufen – Kursziel 13,00 EUR)

22.10.2013

Schlusskurs 21.10.2013 (ETR)	7,40 EUR
Bloomberg	TTR1 GY
WKN	A0XYGA
Branche	Konsumgüter

Kursperformance

52 Wochen Hoch	10,35 EUR
52 Wochen Tief	6,10 EUR
Prime All	Share
Relativ zu	Share
YTD	-8,9 %
1 Monat	-22,6 %
3 Monate	-26,5 %
12 Monate	1,5 %

**Daten zur Aktie:**

EV (Mio. EUR; 2013)	45
Marktkapital (Mio. EUR)	48
Anzahl der Aktien (Mio.)	6,4
Streubesitz	85,1%
Handelsvol. Ø (Mio. EUR)	0,11

Hauptaktionäre:

Treasury shares	6,6 %
Lazard Feres Gestion	5,3 %
Teslin Capital Management	3,0 %
-	-
-	-

Nächster Termin:

Quartalszahlen	05.11.2013
----------------	------------

Änderungen im Modell:

	Umsatz	EBIT	EPS
13e	-4,7%	-43,5%	-52,3%
14e	-5,1%	-40,9%	-46,6%
15e	-4,8%	-31,9%	-35,2%

Gordon Schönell, CIIA, CEFA
 Telefon: +49 (0)211 4952-455
 gordon.schoenell@bankhaus-lampe.de

Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende dieser Publikation.

technotrans hat gestern mit den vorläufigen Q3-Zahlen eine Gewinnwarnung veröffentlicht. Grund für die nicht mehr zu erreichenden Ziele ist eine schwache Nachfrage der Druckmaschinenhersteller. Wir haben unsere Erwartungen deutlich reduziert und das Kursziel von 13,00 € auf 10,00 € reduziert.

SCHWACHES GESCHÄFT MIT DRUCKMASCHINENHERSTELLERN

Im dritten Quartal konnte der Umsatz zwar gegenüber Vorjahr um 4,7% gesteigert werden, jedoch lag dieser Wert unter den Planungen der Gesellschaft. Diese Verfehlung schlägt sehr deutlich in das EBIT durch, welches damit rund 50% unter dem Vorjahresvergleichswert liegt.

technotrans [€ m]	Q3/2013	Q3/2012	% yoy	9M /2013	9M /2012	% yoy
Umsatz	25,3	24,2	4,7%	77,8	66,1	17,7%
EBIT	0,8	1,7	-51,6%	3,1	3,4	-9,9%
EBIT-Marge	3,2%	6,8%	-3,7 PP	4,0%	5,2%	-1,2 PP

Quelle: technotrans AG, Bankhaus Lampe

Grund für den niedriger als erwarteten Umsatz ist eine schwache Nachfrage seitens der Druckmaschinenhersteller, die sich besonders im Neugeschäft zeigt. Hier wird derzeit noch mehr als 50% des Umsatzes mit den Druckmaschinenherstellern erzielt. Das Wachstum im Neugeschäft lag angabegemäß nur bei 0,7% yoy. Daraus ergibt sich ein Wachstum im Service im Q3 von rund 11%, welches im Rahmen unserer Erwartungen lag.

ERWARTUNGEN FÜR DEN DRUCKBEREICH GESENKT

Für das laufende Geschäftsjahr erwartet das Management nun einen Umsatz von 102 Mio. € (vorher: 110 ± 5% Mio. €) und eine EBIT-Marge von 3,5% (vorher: 6-7%). Für 2014 erwartet das Management ein Umsatzwachstum von 6%, was im Rahmen unserer bisherigen Erwartung liegt, sowie eine EBIT-Marge in der Größenordnung von 6% bis 7%.

Wir gehen unverändert von einem Umsatzwachstum von rund 7% aus und erwarten, dass technotrans außerhalb der Druckmaschinen in den nächsten Jahren deutlich stärker wachsen wird (>10% p.a.), während die Umsätze mit der Druckindustrie auf niedrigem Niveau stagnieren dürften. Unsere Margenerwartung haben wir allerdings aufgrund einer insgesamt niedrigeren Auslastung reduziert. Für 2014 erwarten wir eine EBIT-Marge von 5,3% (bisher: 8,6%).

REDUZIERUNG DES KURSZIELS VON 13,00 € AUF 10,00 €

Mit unseren niedrigeren Schätzungen reduzieren wir unser Kursziel von 13,00 € auf 10,00 €. Dieses setzt sich zusammen aus einem SOTP-Modell mit 11,50 € (vorher: 14,00 €), einem DCF-Modell mit 15,50 € (vorher: 17,00 €) sowie einem Cash-Flow-Yield-Modell mit 10,00 € (vorher: 16,00). Unverändert berücksichtigen wir einen Abschlag von 20% auf den Mittelwert dieser drei Bewertungsmodelle.

in Mio. EUR	2011	2012	2013e	2014e	2015e
Umsatz	97,3	90,7	101,7	108,6	118,4
EBIT	4,8	5,4	3,5	5,8	8,6
EBIT-Marge	4,9%	5,9%	3,5%	5,3%	7,2%
Nettofinanzverbind.	5,6	-9,4	-3,9	-6,9	-10,0
Freier Cash-flow	3,6	13,2	-6,5	3,5	4,4
EPS (in EUR)	0,47	0,48	0,27	0,50	0,80
DPS (in EUR)	0,00	0,12	0,10	0,25	0,40
Dividendenrendite	0,0%	1,7%	1,3%	3,4%	5,4%
EV/Umsatz	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3
EV/EBIT	6,8	6,6	12,8	7,2	4,5
Kurs-Gewinn-Verhältnis	8,9	14,4	27,1	14,8	9,2

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

KENNZAHLEN

technotrans AG – Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR	2011		2012		2013e		2014e		2015e	
Umsatz	97,3	100,0%	90,7	100,0%	101,7	100,0%	108,6	100,0%	118,4	100,0%
Veränderung zum Vorjahr	13,2%		-6,8%		12,2%		6,7%		9,1%	
Umsatzkosten	-66,5	-68,4%	-59,0	-65,1%	-70,1	-68,9%	-73,7	-67,9%	-78,9	-66,6%
Veränderung zum Vorjahr	10,0%		-11,2%		18,8%		5,1%		7,0%	
Bruttoergebnis vom Umsatz	30,8	31,6%	31,7	34,9%	31,6	31,1%	34,9	32,1%	39,6	33,4%
Veränderung zum Vorjahr	20,9%		2,8%		-0,2%		10,3%		13,5%	
Vertriebs- und Marketingkosten	-14,4	-14,8%	-13,5	-14,8%	-14,6	-14,4%	-15,1	-13,9%	-16,1	-13,6%
Veränderung zum Vorjahr	7,7%		-6,7%		8,5%		3,4%		6,8%	
Allgemeines und Verwaltung	-11,5	-11,8%	-10,8	-11,9%	-11,5	-11,3%	-11,9	-11,0%	-12,4	-10,5%
Veränderung zum Vorjahr	13,0%		-5,7%		6,4%		3,4%		4,6%	
Forschung und Entwicklung	-2,0	-2,1%	-2,2	-2,5%	-2,5	-2,5%	-2,5	-2,3%	-2,7	-2,3%
Veränderung zum Vorjahr	-17,1%		9,5%		11,6%		-0,1%		9,1%	
Sonstiges betriebliches Ergebnis	1,9	2,0%	0,2	0,2%	0,5	0,5%	0,4	0,4%	0,3	0,3%
Veränderung zum Vorjahr	-45,9%		-88,8%		>100%		-22,6%		-25,0%	
EBITDA	8,0	8,2%	8,3	9,2%	6,8	6,7%	9,1	8,4%	11,9	10,0%
Veränderung zum Vorjahr	25,0%		4,2%		-18,1%		33,3%		30,8%	
Abschreibungen	2,3	2,4%	2,0	2,2%	2,0	2,0%	2,0	1,8%	2,0	1,7%
Veränderung zum Vorjahr	-31,3%		-12,6%		-0,6%		0,0%		0,0%	
EBITA	5,7	5,8%	6,3	7,0%	4,8	4,7%	7,1	6,5%	9,9	8,3%
Veränderung zum Vorjahr	87,0%		11,1%		-23,6%		47,1%		39,5%	
Abschreibung Geschäfts-/ Firmenwerte	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	---		---		---		---		---	
Abschreibungen imm. Vermögenswerte	0,9	0,9%	0,9	1,0%	1,3	1,3%	1,3	1,2%	1,3	1,1%
Veränderung zum Vorjahr	---		6,5%		37,0%		0,0%		0,0%	
EBIT	4,8	4,9%	5,4	5,9%	3,5	3,5%	5,8	5,3%	8,6	7,2%
Veränderung zum Vorjahr	57,7%		11,9%		-34,3%		64,5%		48,4%	
Finanzergebnis	-0,9	-0,9%	-0,7	-0,8%	-0,8	-0,7%	-0,8	-0,7%	-0,8	-0,6%
Veränderung zum Vorjahr	-23,6%		-23,3%		11,7%		0,0%		0,0%	
Erg. der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,9	4,0%	4,7	5,2%	2,8	2,7%	5,0	4,6%	7,8	6,6%
Veränderung zum Vorjahr	>100%		19,9%		-41,1%		82,3%		55,7%	
Außerordentlicher Ertrag / Verlust	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	---		---		---		---		---	
EBT	3,9	4,0%	4,7	5,2%	2,8	2,7%	5,0	4,6%	7,8	6,6%
Veränderung zum Vorjahr	>100%		19,9%		-41,1%		82,3%		55,7%	
Steuern	-0,9	-0,9%	-1,6	-1,7%	-0,8	-0,8%	-1,5	-1,4%	-2,3	-2,0%
Veränderung zum Vorjahr	>100%		79,8%		-49,5%		88,6%		55,7%	
Steuerquote	22,6%		33,8%		29,0%		30,0%		30,0%	
Nettogewinn aus fortge. Aktivitäten	3,0	3,1%	3,1	3,4%	2,0	1,9%	3,5	3,2%	5,5	4,6%
Veränderung zum Vorjahr	99,0%		2,5%		-36,8%		79,7%		55,7%	
Nettogewinn aus nicht fortge. Aktivitäten	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	---		---		---		---		---	
Anteile anderer Gesellschafter	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-0,2	-0,2%	-0,3	-0,3%	-0,3	-0,3%
Nettogewinn (ber.)	3,0	3,1%	3,1	3,4%	1,8	1,7%	3,2	3,0%	5,2	4,4%
Veränderung zum Vorjahr	99,0%		0,0%		-43,2%		83,1%		60,9%	
Anzahl der Aktien	6,4		6,4		6,4		6,4		6,4	
EPS (in EUR)	0,47		0,48		0,27		0,50		0,80	

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

technotrans AG – Bilanz

Aktiva (in Mio. EUR)	2011		2012		2013e		2014e		2015e	
Langfristige Vermögensgegenstände	28,6	42,5%	22,4	34,6%	31,6	40,1%	30,6	38,5%	29,9	36,7%
Sachanlagen	15,8	23,5%	14,2	22,0%	16,1	20,4%	16,1	20,2%	16,2	19,8%
Immaterielle Vermögenswerte	4,4	6,6%	4,8	7,4%	10,8	13,7%	9,5	11,9%	8,2	10,1%
Finanzielle Vermögenswerte	0,4	0,6%	0,1	0,2%	1,1	1,4%	1,2	1,5%	1,3	1,6%
sonstige langfristige Vermögenswerte	8,0	11,9%	3,2	5,0%	3,6	4,6%	3,9	4,9%	4,2	5,2%
Kurzfristige Vermögensgegenstände	38,6	57,5%	42,3	65,4%	47,4	59,9%	48,9	61,5%	51,7	63,3%
Vorräte	14,0	20,9%	13,5	20,8%	16,0	20,3%	17,0	21,3%	18,5	22,7%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	10,0	14,9%	8,7	13,4%	11,0	13,9%	11,6	14,6%	12,7	15,5%
Sonstige kfr. Vermögensgegenstände	1,8	2,7%	1,5	2,3%	2,5	3,2%	2,7	3,4%	2,9	3,6%
Wertpapiere	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	-	0,0	-	0,0	-
Flüssige Mittel	12,8	19,0%	18,7	28,9%	17,9	22,6%	17,7	22,3%	17,6	21,6%
Summe Aktiva	67,2	100,0%	64,7	100,0%	79,0	100,0%	79,5	100,0%	81,6	100,0%

Passiva (in Mio. EUR)	2011		2012		2013e		2014e		2015e	
Eigenkapital	37,3	55,5%	40,9	63,2%	47,5	60,1%	50,1	63,0%	53,7	65,8%
Eigenkapital (vor Dritten)	37,3	55,5%	40,9	63,2%	46,4	58,7%	49,0	61,6%	52,6	64,4%
Minderheitenanteile	0,0	0,0%	0,0	0,0%	1,1	1,4%	1,1	1,4%	1,1	1,3%
Langfristiges Fremdkapital	9,8	14,6%	8,6	13,3%	15,0	19,0%	12,1	15,2%	9,3	11,4%
Rückstellungen für Pensionen	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Sonstige Rückstellungen	1,1	1,7%	0,9	1,4%	1,0	1,3%	1,1	1,4%	1,2	1,5%
Langfristige zinstragende Verbindlichkeiten	8,7	12,9%	6,4	9,9%	11,0	13,9%	7,8	9,8%	4,6	5,6%
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	0,0	0,0%	1,3	2,0%	3,0	3,8%	3,2	4,0%	3,5	4,3%
Kurzfristiges Fremdkapital	20,1	29,9%	15,2	23,5%	16,5	20,8%	17,3	21,8%	18,6	22,8%
Kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten	9,7	14,5%	2,9	4,5%	3,0	3,8%	3,0	3,8%	3,0	3,7%
Sonstige Rückstellungen kurzfr.	4,4	6,6%	4,9	7,5%	5,5	6,9%	5,8	7,3%	6,4	7,8%
Verbindlich. aus Lieferung und Leistung	4,1	6,2%	4,5	6,9%	6,2	7,8%	6,5	8,2%	7,1	8,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	1,8	2,7%	3,0	4,6%	1,8	2,3%	1,9	2,4%	2,1	2,6%
Summe Passiva	67,2	100,0%	64,7	100,0%	79,0	100,0%	79,5	100,0%	81,6	100,0%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

technotrans AG – Kapitalflussrechnung

in Mio. EUR	2011	2012	2013e	2014e	2015e
Nettogewinn (ber.)	3,0	3,1	1,8	3,2	5,2
Abschreibungen	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0
Abschreibungen auf Firmenwerte & Sonstiges	0,9	0,9	1,3	1,3	1,3
Veränderung Rückstellungen	-1,7	0,3	0,7	0,4	0,6
Sonstiges	1,7	1,2	0,0	-0,2	-0,4
Operativer Cash-flow (vor W/C-Änderung)	6,3	7,5	5,8	6,8	8,7
Änderung der Vorräte	2,4	0,5	-2,5	-1,0	-1,5
Änderung der Forderungen aus LuL	1,2	1,9	-2,3	-0,6	-1,1
Änderung der Verbindlichkeiten aus LuL	-2,4	-0,2	1,7	0,3	0,6
Änderung des sonstigen Working Capitals	-1,6	1,2	-2,2	0,0	-0,1
Operativer Cash-flow	5,9	11,0	0,4	5,5	6,6
Auszahlungen für Investitionen (Capex)	-1,4	-1,4	-1,8	-2,0	-2,1
Auszahlungen für Akquisitionen	-1,0	-0,8	-4,1	0,0	0,0
Finanzanlagen	0,0	0,0	-1,0	-0,1	-0,1
Ergebnis aus Anlageabgängen	0,2	4,4	0,0	0,0	0,0
Einnahmen aus Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash-flow aus Investitionstätigkeit	-2,3	2,2	-6,9	-2,0	-2,2
Freier Cash-flow	3,6	13,2	-6,5	3,5	4,4
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung von Finanzverbindlichkeiten	-3,8	-7,2	4,7	-3,2	-3,2
Erwerb von eigenen Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiger Finanzierungs-Cash-flow	0,0	0,0	1,7	0,2	0,3
Dividendenzahlungen	-0,3	0,0	-0,8	-0,6	-1,6
Cash-flow aus Finanzierungstätigkeit	-4,1	-7,2	5,6	-3,6	-4,5
Zunahme/ Abnahme der liquiden Mittel	-0,5	5,9	-0,9	-0,1	-0,1
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel zum Periodenbeginn	13,1	12,8	18,7	17,9	17,7
Veränderung der liquiden Mittel insgesamt	-0,3	5,9	-0,9	-0,1	-0,1
Liquide Mittel zum Periodenende	12,8	18,7	17,9	17,7	17,6

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

technotrans AG – Kennzahlen

	2011	2012	2013e	2014e	2015e
Ergebniskennzahlen					
EPS	0,47	0,48	0,27	0,50	0,80
Buchwert je Aktie	5,86	6,35	7,38	7,79	8,34
Freier Cash-flow je Aktie	0,57	2,05	-1,01	0,54	0,68
Dividende je Aktie	0,00	0,12	0,10	0,25	0,40
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3
EV/EBITDA	4,1	4,2	6,6	4,6	3,3
EV/EBIT	6,8	6,6	12,8	7,2	4,5
Kurs-Gewinn-Verhältnis	8,9	14,4	27,1	14,8	9,2
Kurs-Buchwert-Verhältnis	0,7	1,1	1,0	1,0	0,9
Dividendenrendite	0,0%	1,7%	1,3%	3,4%	5,4%
Rentabilitätskennzahlen					
EBITDA-Marge	8,2%	9,2%	6,7%	8,4%	10,0%
EBIT-Marge	4,9%	5,9%	3,5%	5,3%	7,2%
Nettoumsatzrendite	3,1%	3,4%	1,7%	3,0%	4,4%
Return on capital employed (ROCE)	8,6%	10,7%	5,7%	9,5%	14,0%
Produktivitätskennzahlen					
Kapitalumschlag	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5
Operating Leverage	-0,6	-0,1	0,3	-0,6	-0,5
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd.)	148	140	132	136	142
EBIT/Mitarbeiter (in Tsd.)	7	8	5	7	10
Anzahl der Mitarbeiter (in Tsd.)	0,7	0,6	0,8	0,8	0,8
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	55,5%	63,2%	60,1%	63,0%	65,8%
Nettofinanzverbind.	5,6	-9,4	-3,9	-6,9	-10,0
Nettofinanzverbind./ Eigenkapital	15,1%	-23,0%	-8,1%	-13,8%	-18,6%
Zinsdeckung	5,2	7,4	4,4	7,2	0,0
Nettofinanzverbind./ EBITDA	0,70	-1,13	-0,57	-0,76	-0,84
Working Capital	19,9	17,7	20,8	22,0	24,0
Veränderung Working Capital	0,4	-2,2	3,1	1,2	2,0
WC / Umsatz	20,4%	19,5%	20,5%	20,3%	20,3%
Lagerdauer (Tage)	53	54	57	57	57
Inkassoperiode (Tage)	37	35	39	39	39
Zahlungsziel Lieferanten (Tage)	16	18	22	22	22
Geldumschlag (Tage)	74	71	74	74	74
Invest. in Sachanlagen / Abschreibungen	0,61	0,71	0,92	0,98	1,07
Sonstige Kennzahlen					
CAGR Umsatz (letzte 3 Jahre)	-11,8%	3,3%	5,8%	3,7%	9,3%
CAGR EBIT (letzte 3 Jahre)	-601,3%	-176,6%	5,0%	6,5%	17,0%
CAGR Konzernergebnis (letzte 3 Jahre)	-201,9%	-166,9%	5,0%	2,1%	18,7%
Ausschüttungsquote	0,0%	25,0%	35,0%	50,0%	50,0%
Freier Cash-flow	3,6	13,2	-6,5	3,5	4,4
Free Cash-flow-Rendite	13,4%	29,5%	-13,6%	7,3%	9,2%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während eines Zeitraums von zwölf Monaten. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung „Kaufen“, dass die erwartete Wertentwicklung mindestens 10% ist. „Halten“ bedeutet eine Kursbewegung in einer Bandbreite von 0% bis 10%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben ist, beruhen genannte Kursziele entweder auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die der jeweilige Analyst für vergleichbar erachtet, oder auf einer Kombination dieser beiden Analysen. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird vom Analysten unter Berücksichtigung der möglichen Entwicklung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über Veränderungen der Anlageurteile/Kursziele für die technotrans AG der vergangenen zwölf Monate:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
29.08.2013	8,31 EUR	Kaufen	13,00 EUR

Die Verteilung der Anlageempfehlungen in unserem Anlageuniversum stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (01.10.2013):

Anlageurteil	Basis: alle analysierten Werte	Basis: Werte mit Investmentbankingbeziehungen
Kaufen	43,3%	66,7%
Halten	38,1%	33,3%
Verkaufen	16,4%	0,0%
Unter Beobachtung	2,2%	0,0%

Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten

Die von der Bankhaus Lampe KG im Rahmen ihres Interessenkonflikt-Managements zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten ergriffenen Maßnahmen basieren u. a. auf der funktionalen Trennung sensibler Geschäftsbereiche, der Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen durch Errichtung von Informationsbarrieren, Schaffung organisatorischer Regelungen hinsichtlich der Behandlung von vertraulichen und sensiblen Informationen innerhalb und außerhalb der Vertraulichkeitsbereiche und der Überwachung und Beschränkung eigener Wertpapiergeschäfte für Mitarbeiter in sensiblen Bereichen der Bankhaus Lampe KG. Interessenkonflikte, die sich trotz der getroffenen Maßnahmen nicht vermeiden lassen sollten, werden offen gelegt. Die Einhaltung der internen und organisatorischen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten wird durch die unabhängige Compliance-Stelle überwacht.

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

Gesellschaft	Disclosure
technotrans AG	7

- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen halten eine Beteiligung in Höhe von mindestens 1% des Grundkapitals an dieser Gesellschaft.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien dieser Gesellschaft.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen halten an den Aktien dieser Gesellschaft eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen gehörten innerhalb der letzten fünf Jahre einem Konsortium an, das die analysierten Wertpapiere dieser Gesellschaft übernommen hat.
- Innerhalb der letzten zwölf Monate hat die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen für diese Gesellschaft gegen Vergütung Dienstleistungen im Investment Banking oder Bankberatungsleistungen erbracht.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen sind Marketmaker für Wertpapiere dieser Gesellschaft.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen sind Designated Sponsors für Aktien dieser Gesellschaft.
- Der Verfasser oder einer seiner Mitarbeiter halten unmittelbar Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate dieser Gesellschaft.
- Ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein Mitarbeiter der Bankhaus Lampe KG und/oder eines mit der Bankhaus Lampe KG verbundenen Unternehmens ist Mitglied im Vorstand/Aufsichtsrat dieser Gesellschaft.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen erwarten bzw. streben in den nächsten drei Monaten Vergütungen von dieser Gesellschaft für Dienstleistungen im Investment Banking an.
- Diese Finanzanalyse ist ohne den Bewertungsteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert worden.
- Die vorliegende Studie zu dieser Gesellschaft ist im Auftrag dieser Gesellschaft oder einer dieser Gesellschaft nahe stehenden Person von der Bankhaus Lampe KG erstellt worden.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Lead-Manager.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Co-Lead-Manager.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Co-Manager.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Selling Agent.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Listing Partner.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen können jedoch eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit übernehmen. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich an institutionelle Anleger mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen. Private Anleger, die von dem Inhalt dieser Studie Kenntnis erhalten, sollten vor einer konkreten Anlageentscheidung mit dem Anlageberater ihrer Bank klären, ob eine in dieser Studie enthaltene Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung für sie im Hinblick auf ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse geeignet ist. Möglicherweise teilt der Berater auch die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten oder deren Emittenten nicht.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch Bankhaus Lampe KG.

Zusätzliche Informationen für Kunden in Großbritannien:

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen, die professionelle Investoren im Sinne von Article 19 of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 sind, und die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich diese Studie bezieht, wird nur solchen Personen zur Verfügung gestellt und wird nur durch solche Personen eingegangen werden. Personen, die keine professionelle Erfahrung in Kapitalanlagen haben, sollten sich nicht auf den Inhalt dieser Studie verlassen.

Für die Erstellung dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Jägerhofstraße 10, 40479 Düsseldorf verantwortlich.
22 Oktober 2013

HEAD OF FINANCIAL MARKETS

Leonhard Uphues
Fon + 49 (0)211 4952-285
leonhard.uphues@bankhaus-lampe.de

HEAD OF EQUITY

Ralf Menzel
Fon + 49 (0)211 4952-282
ralf.menzel@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES

Ulrich Klingmüller, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-784
ulrich.klingmueller@bankhaus-lampe.de

Udo Bodewig
Fon + 49 (0)211 4952-863
udo.bodewig@bankhaus-lampe.de

Charlotte Craigie
Fon + 44 (0)203 405 3299
cc@lampe-capital.com

Frank Habbig
Fon + 49 (0)211 4952-868
frank.habbig@bankhaus-lampe.de

Carla dos Santos Reichert
Fon + 49 (0)211 4952-786
carla.reichert@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES TRADING

Nils Carstens
Fon + 49 (0)211 4952-758
nils.carstens@bankhaus-lampe.de

Kevin Chua
Fon + 44 (0)203 405 1038
kc@lampe-capital.com

Matthias Rolke
Fon + 49 (0)211 4952-755
matthias.rolke@bankhaus-lampe.de

CAPITAL MARKET ANALYSIS

Dr. Alexander Krüger
Fon + 49 (0)211 4952-187
alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

RESEARCH

Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst, DVFA
Fon + 49 (0)211 4952-311
christoph.schlienkamp@bankhaus-lampe.de

Marc Gabriel, CIAA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-313
marc.gabriel@bankhaus-lampe.de

Sebastian Hein, CIAA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-606
sebastian.hein@bankhaus-lampe.de

Christian Ludwig, CFA
Fon + 49 (0)211 4952-126
christian.ludwig@bankhaus-lampe.de

Gordon Schönell, CIAA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-455
gordon.schoenell@bankhaus-lampe.de

RESEARCH & SALES SUPPORT

Claus Kampermann
Fon + 49 (0)211 4952-476
claus.kampermann@bankhaus-lampe.de

Nicole Juskowiak
Fon + 49 (0)211 4952-607
nicole.juskowiak@bankhaus-lampe.de

Elke Röhling-Kampmann
Fon + 49 (0)211 4952-635
elke.roehling-kampmann@bankhaus-lampe.de

Frank Albrecht
Fon + 49 (0)211 4952-830
frank.albrecht@bankhaus-lampe.de

Matthew Bryce-Smith
Fon + 44 (0)203 405 1037
mbs@lampe-capital.com

Mary Foster
Fon + 44 (0)203 405 1039
mf@lampe-capital.com

Peter Lohren
Fon + 49 (0)211 4952-782
peter.lohren@bankhaus-lampe.de

Brigitte Vigener
Fon + 49 (0)211 4952-834
brigitte.viegenger@bankhaus-lampe.de

Nils Christoph Becker
Fon + 49 (0)211 4952-869
nils.christoph.becker@bankhaus-lampe.de

Tim Deemann
Fon + 49 (0)211 4952-955
tim.deemann@bankhaus-lampe.de

Dr. Ulrike Rondorf
Fon + 49 (0)211 4952-401
ulrike.rondorf@bankhaus-lampe.de

Theresa Dick
Fon + 49 (0)211 4952-289
theresa.dick@bankhaus-lampe.de

Michael Gorny
Fon + 49 (0)211 4952-969
michael.gorny@bankhaus-lampe.de

Dr. Karsten Iltgen
Fon + 49 (0)211 4952-351
karsten.iltgen@bankhaus-lampe.de

Andreas Schäfer, CFA
Fon + 49 (0)211 4952-819
andreas.schaefer@bankhaus-lampe.de

Neil Smith, ACA
Fon + 49 (0)211 4952-478
neil.smith@bankhaus-lampe.de

Stephanie Berghaeuser
Fon + 49 (0)211 4952-678
stephanie.berghaeuser@bankhaus-lampe.de

Ian Pulham
Fon + 49 (0)211 4952-713
ian.pulham@bankhaus-lampe.de

Nicole Reckin
Fon + 49 (0)211 4952-128
nicole.reckin@bankhaus-lampe.de

Justin Barnebeck
Fon + 49 (0)211 4952-753
justin.barnebeck@bankhaus-lampe.de

André Gollmer
Fon + 49 (0)211 4952-751
andre.gollmer@bankhaus-lampe.de

Guido Rohlfing
Fon + 49 (0)211 4952-832
guido.rohlfing@bankhaus-lampe.de

John Blackley
Fon + 44 (0)203 405 3298
jb@lampe-capital.com

Silke Neubauer
Fon + 49 (0)211 4952-221
silke.neubauer@bankhaus-lampe.de

EQUITY STRATEGY

Dr. Ralf Zimmermann
Fon + 49 (0)211 4952-841
ralf.zimmermann@bankhaus-lampe.de

Heiko Feber
Fon + 49 (0)211 4952-413
heiko.feber@bankhaus-lampe.de

Benjamin Gottwald
Fon + 49 (0)211 4952-129
benjamin.gottwald@bankhaus-lampe.de

Dr. Georg Kanders, Investmentanalyst DVFA
Fon + 49 (0)211 4952-718
georg.kanders@bankhaus-lampe.de

Alexandra Schlegel
Fon + 49 (0)211 4952-328
alexandra.schlegel@bankhaus-lampe.de

Wolfgang Specht, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-637
wolfgang.specht@bankhaus-lampe.de

Nadine Goertz Campbell
Fon + 49 (0)211 4952-104
nadine.goertz@bankhaus-lampe.de

Sandra Rath
Fon + 49 (0)211 4952-242
sandra.rath@bankhaus-lampe.de

BANKHAUS LAMPE RESEARCH

Jägerhofstraße 10 | 40479 Düsseldorf | research@bankhaus-lampe.de | Fon + 49 (0)211 4952-678 | Fax + 49(0)211 4952-49