



technotrans AG

HOHES WACHSTUM AUßERHALB DER DRUCKINDUSTRIE

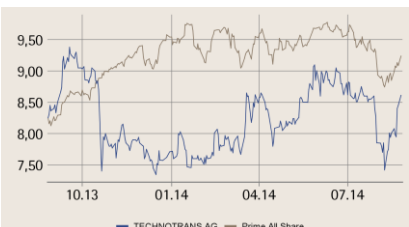
26.08.2014

Kaufen	(Kaufen)
11,00 EUR	(11,00 EUR)

Schlusskurs 25.08.2014	8,61 EUR
Bloomberg: TTR1 GY	WKN: AOXYGA
Branche	Konsumgüter

Kursperformance

52 Wochen Hoch	9,38 EUR
52 Wochen Tief	7,35 EUR
Relativ zu	Prime All Share
YTD	14,9%
1 Monat	2,0%
12 Monate	-9,6%



Daten zur Aktie

EV (Mio. EUR; 2014)	52,2
Marktkapital. (Mio. EUR)	55,7
Anzahl der Aktien (Mio.)	6,5
Streubesitz	85,1%

Nächster Termin

Quartalszahlen	07.11.2014
----------------	------------

Änderungen im Modell

	Umsatz	EBIT	EPS
2014e	---	---	---
2015e	---	---	---
2016e	---	---	---

Analyst

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

Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende.

Die technotrans AG hat unseres Erachtens ein solides Q2 abgeschlossen und unsere Erwartungen damit erfüllt. Beflügelt wurde die Geschäftsentwicklung durch deutliche Umsatzzuwächse außerhalb der Druckindustrie. Die Prognose für das laufende Geschäftsjahr wurde bestätigt. Bei unveränderten Schätzungen bestätigen wir unser Kursziel von 11,00 € sowie die Anlageempfehlung Kaufen.

HOHES WACHSTUM AUßERHALB DER DRUCKINDUSTRIE

Die Entwicklung in Q2 fiel solide aus. technotrans hat nahtlos an die Entwicklung des Q1 angeknüpft, die Ergebnisse und Wachstumsraten (Umsatz +3,5%; EBIT +33%) liegen auf einem vergleichbaren Niveau. Während die Service-Umsätze (rund 1/3 des Geschäftes) auf Vorjahresniveau lagen, konnte technotrans im Segment Technology die Umsätze um rund 5% verbessern. Ausschlaggebend dafür sind die Aktivitäten außerhalb der Druckindustrie, die mittlerweile rund 35% des Umsatzes ausmachen (Übersichtstabelle auf der Folgeseite).

Angabegemäß liegen die zuletzt akquirierten Unternehmen KLH und Termotek (Kühlungssysteme für Lasertechnik) zum Halbjahr beim Umsatz rund 30% über Vorjahr. Die deutliche Verbesserung zeigt, dass technotrans mit der Integration erfolgreich ist und den Gesellschaften über das bestehende Vertriebsnetzwerk zu Wachstum verhelfen kann.

Die Guidance für das laufende Geschäftsjahr mit einem Umsatz von 110 Mio. € \pm 5% und einer EBIT-Marge zwischen 4% und 6% wurde bestätigt. Bei der Marge dürfte technotrans u. E. eher am oberen Ende der Guidance herauskommen, nachdem diese zum Halbjahr bereits bei 5,5% lag.

KATALYSATOREN

- Höheres Geschäftsvolumen in H2 im Vergleich zu H1
- Pilotprojekte, die nachhaltige Umsätze mit sich bringen (Kühlungssysteme für Flughafenscanner und Großbatterien)
- Umsatzwachstum auf 150 Mio. € in den nächsten drei Jahren (Umsatzzusammensetzung 50% Druck; 50% Sonstige)

in Mio. EUR	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatz	90,7	105,2	112,0	121,7	132,9
EBIT	5,4	4,6	6,2	8,9	11,7
EBIT-Marge	5,9%	4,4%	5,5%	7,3%	8,8%
Nettofinanzverbind.	-9,4	-1,8	-4,4	-7,7	-11,5
Freier Cash-flow	13,2	-3,4	3,8	4,9	6,3
EPS (in EUR)	0,48	0,47	0,55	0,83	1,12
DPS (in EUR)	0,12	0,20	0,28	0,42	0,56
Dividendenrendite	1,7%	2,6%	3,2%	4,8%	6,5%
EV/Umsatz	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3
EV/EBIT	6,6	10,6	8,5	5,5	3,9
Kurs-Gewinn-Verhältnis	14,4	16,5	15,5	10,3	7,7

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

BEWERTUNG

Bei unveränderten Schätzungen bestätigen wir unser Kursziel von 11,00 € sowie die Anlageempfehlung Kaufen. Unser Kursziel von 11,00 € bewertet technotrans mit einem KGV 2015 von 13,3x bzw. mit einem KGV 2016 von 9,8x.

Q2- BZW. HALBJAHRESZAHLEN

technotrans [Mio. €]	BHL				BHL			
	Q2/2014	Q2/2014	Q2/2013	% yoy	HY/2014	HY/2014	HY/2013	% yoy
Umsatz	27,2	27,7	26,2	3,7%	54,3	54,8	52,5	3,4%
Technology	17,5	18,3	16,5	5,8%	35,2	36,0	33,4	5,3%
Services	9,7	9,4	9,7	0,0%	19,1	18,8	19,1	0,1%
EBIT	1,6	1,6	1,2	33,3%	3,0	3,0	2,3	30,4%
<i>EBIT-Marge</i>	5,9%	5,8%	4,6%	1,3 PP	5,5%	5,5%	4,4%	1,1 PP
Technology	-0,1	0,1	-0,4	na	-0,2	0,0	-0,9	na
<i>EBIT-Marge</i>	-0,6%	0,5%	-2,4%	1,9 PP	-0,6%	0,0%	-2,7%	2,1 PP
Services	1,7	1,5	1,6	6,3%	3,2	3,0	3,2	0,0%
<i>EBIT-Marge</i>	17,5%	16,0%	16,5%	1 PP	16,7%	16,0%	16,8%	0 PP

Quelle: technotrans AG, Bankhaus Lampe

Kennzahlen

technotrans AG – Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatz	90,7	105,2	112,0	121,7	132,9
Umsatzkosten	-59,0	-72,1	-75,1	-80,4	-87,1
Bruttoergebnis vom Umsatz	31,7	33,1	36,9	41,2	45,9
Vertriebs- und Marketingkosten	-13,5	-15,0	-15,5	-16,5	-17,7
Allgemeines und Verwaltung	-10,8	-12,2	-12,6	-13,2	-13,8
Forschung und Entwicklung	-2,2	-3,0	-3,0	-3,0	-3,1
Sonstiges betriebliches Ergebnis	0,2	1,7	0,4	0,3	0,3
EBITDA	8,3	7,8	9,4	12,1	14,9
Abschreibungen	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1
EBITA	6,3	5,8	7,3	10,0	12,8
Abschreibung Geschäfts-/ Firmenwerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abschreibungen imm. Vermögenswerte	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1
EBIT	5,4	4,6	6,2	8,9	11,7
Finanzergebnis	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Erg. der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	4,7	3,7	5,3	8,0	10,8
Außerordentlicher Ertrag / Verlust	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	4,7	3,7	5,3	8,0	10,8
Steuern	-1,6	-0,8	-1,6	-2,4	-3,2
Nettogewinn aus fortge. Aktivitäten	3,1	3,0	3,7	5,6	7,5
Nettogewinn aus nicht fortge. Aktivitäten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	0,0	0,1	-0,1	-0,2	-0,3
Nettogewinn (ber.)	3,1	3,0	3,6	5,4	7,2
Anzahl der Aktien	6,4	6,5	6,5	6,5	6,5
EPS (in EUR)	0,48	0,47	0,55	0,83	1,12

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Bruttomarge	34,9%	31,5%	32,9%	33,9%	34,5%
EBITDA-Marge	9,2%	7,4%	8,4%	9,9%	11,2%
EBITA-Marge	7,0%	5,5%	6,5%	8,2%	9,6%
EBIT-Marge	5,9%	4,4%	5,5%	7,3%	8,8%
EBT-Marge	5,2%	3,6%	4,7%	6,6%	8,1%
Nettoumsatzrendite	3,4%	2,8%	3,3%	4,6%	5,7%
Steuerquote	33,8%	21,0%	30,0%	30,0%	30,0%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

Wachstumsraten ggü. Vj.	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatz	-6,8%	16,0%	6,4%	8,7%	9,2%
EBITDA	4,2%	-5,9%	19,6%	29,0%	23,4%
EBIT	11,9%	-13,6%	33,1%	44,1%	31,5%
EBT	19,9%	-20,1%	41,0%	51,5%	35,0%
Nettogewinn (ber.)	2,5%	-2,5%	19,0%	50,2%	34,5%
EPS	1,4%	-3,0%	19,0%	50,2%	34,5%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

technotrans AG – Bilanz

Aktiva (in Mio. EUR)	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Langfristige Vermögensgegenstände	22,4	29,8	28,8	28,1	27,6
Sachanlagen	14,2	16,0	15,9	16,0	16,3
Immaterielle Vermögenswerte	4,8	10,9	9,8	8,6	7,5
Finanzielle Vermögenswerte	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
sonstige langfristige Vermögenswerte	3,2	2,9	3,1	3,3	3,7
Kurzfristige Vermögensgegenstände	42,3	43,2	44,3	46,9	50,3
Vorräte	13,5	14,3	15,3	16,7	18,2
Forderungen aus Lieferung und Leistung	8,7	10,2	10,7	11,7	12,7
Sonstige kfr. Vermögensgegenstände	1,5	2,0	2,1	2,3	2,5
Wertpapiere	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flüssige Mittel	18,7	16,7	16,1	16,2	16,8
Summe Aktiva	64,7	73,0	73,1	74,9	77,8
Passiva (in Mio. EUR)					
Eigenkapital	40,9	43,7	46,0	49,6	54,2
Eigenkapital (vor Dritten)	40,9	42,8	45,1	48,7	53,2
Minderheitenanteile	0,0	0,9	0,9	0,9	0,9
Langfristiges Fremdkapital	8,6	14,3	11,3	8,3	5,4
Rückstellungen für Pensionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	0,9	0,9	1,0	1,1	1,2
Langfristige zinstragende Verbindlichkeiten	6,4	11,6	8,4	5,2	2,0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	1,3	1,8	1,9	2,1	2,2
Kurzfristiges Fremdkapital	15,2	15,0	15,8	16,9	18,2
Kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten	2,9	3,3	3,3	3,3	3,3
Sonstige Rückstellungen kurzfr.	4,9	4,5	4,8	5,2	5,7
Verbindlich. aus Lieferung und Leistung	4,5	3,9	4,3	4,7	5,1
Sonstige Verbindlichkeiten	3,0	3,2	3,5	3,8	4,1
Summe Passiva	64,7	73,0	73,1	74,9	77,8

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

technotrans AG – Bilanzstruktur

Aktiva	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Langfristige Vermögensgegenstände	34,6%	40,8%	39,4%	37,5%	35,4%
Sachanlagen	22,0%	21,9%	21,8%	21,4%	21,0%
Immaterielle Vermögenswerte	7,4%	14,9%	13,3%	11,5%	9,6%
Kurzfristige Vermögensgegenstände	65,4%	59,2%	60,6%	62,5%	64,6%
Vorräte	20,8%	19,6%	21,0%	22,2%	23,4%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	13,4%	13,9%	14,7%	15,6%	16,4%
Flüssige Mittel	28,9%	22,9%	22,1%	21,7%	21,6%
Passiva					
Eigenkapital	63,2%	59,9%	62,9%	66,3%	69,7%
Langfristiges Fremdkapital	13,3%	19,6%	15,4%	11,1%	7,0%
Rückstellungen für Pensionen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige zinstragende Verbindlichkeiten	9,9%	15,9%	11,5%	7,0%	2,6%
Kurzfristiges Fremdkapital	23,5%	20,5%	21,6%	22,6%	23,3%
Kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten	4,5%	4,5%	4,5%	4,4%	4,2%
Verbindlich. aus Lieferung und Leistung	6,9%	5,4%	5,9%	6,2%	6,6%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

technotrans AG – Kapitalflussrechnung

in Mio. EUR	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Nettogewinn (ber.)	3,1	3,0	3,6	5,4	7,2
Abschreibungen	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1
Abschreibungen auf Firmenwerte & Sonstiges	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1
Veränderung Rückstellungen	0,3	-0,4	0,3	0,5	0,6
Sonstiges	1,2	0,3	-0,2	-0,2	-0,3
Operativer Cash-flow (vor W/C-Änderung)	7,5	6,1	6,9	8,9	10,7
Änderung der Vorräte	0,5	1,2	-1,0	-1,3	-1,5
Änderung der Forderungen aus LuL	1,9	-0,4	-0,6	-0,9	-1,1
Änderung der Verbindlichkeiten aus LuL	-0,2	-3,5	0,4	0,4	0,4
Änderung des sonstigen Working Capitals	1,2	-0,6	0,1	0,1	0,1
Operativer Cash-flow	11,0	2,7	5,8	7,1	8,7
Auszahlungen für Investitionen (Capex)	-1,4	-2,3	-2,0	-2,2	-2,4
Auszahlungen für Akquisitionen	-0,8	-4,2	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Anlageabgängen	4,4	0,4	0,0	0,0	0,0
Einnahmen aus Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash-flow aus Investitionstätigkeit	2,2	-6,1	-2,0	-2,2	-2,4
Freier Cash-flow	13,2	-3,4	3,8	4,9	6,3
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung von Finanzverbindlichkeiten	-7,2	2,4	-3,2	-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	0,1	0,2	0,2
Dividendenzahlungen	0,0	-0,8	-1,3	-1,8	-2,7
Cash-flow aus Finanzierungstätigkeit	-7,2	1,6	-4,4	-4,8	-5,7
Zunahme/ Abnahme der liquiden Mittel	5,9	-1,8	-0,6	0,1	0,6
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel zum Periodenbeginn	12,8	18,7	16,7	16,1	16,2
Veränderung der liquiden Mittel insgesamt	5,9	-2,0	-0,6	0,1	0,6
Liquide Mittel zum Periodenende	18,7	16,7	16,1	16,2	16,8

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

technotrans AG – Kennzahlen

	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Ergebniskennzahlen					
EPS	0,48	0,47	0,55	0,83	1,12
Buchwert je Aktie	6,35	6,77	7,12	7,68	8,38
Freier Cash-flow je Aktie	2,05	-0,53	0,59	0,76	0,97
Dividende je Aktie	0,12	0,20	0,28	0,42	0,56
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3
EV/EBITDA	4,2	6,3	5,6	4,1	3,0
EV/EBIT	6,6	10,6	8,5	5,5	3,9
Kurs-Gewinn-Verhältnis	14,4	16,5	15,5	10,3	7,7
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,1	1,1	1,2	1,1	1,0
Dividendenrendite	1,7%	2,6%	3,2%	4,8%	6,5%
Rentabilitätskennzahlen					
EBITDA-Marge	9,2%	7,4%	8,4%	9,9%	11,2%
EBIT-Marge	5,9%	4,4%	5,5%	7,3%	8,8%
Nettoumsatzrendite	3,4%	2,9%	3,2%	4,4%	5,5%
Return on capital employed (ROCE)	10,7%	7,9%	10,7%	15,3%	19,6%
Produktivitätskennzahlen					
Kapitalumschlag	44,2%	47,9%	45,2%	42,5%	40,2%
Operating Leverage	-0,1	0,1	-0,3	-0,4	-0,3
Umsatz/Mitarbeiter	140.344	137.886	142.186	148.084	154.618
EBIT/Mitarbeiter	8.293	6.063	7.818	10.797	13.575
Anzahl der Mitarbeiter (in Tsd.)	0,6	0,8	0,8	0,8	0,9
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	63,2%	59,9%	62,9%	66,3%	69,7%
Nettofinanzverbind. (in Mio. EUR)	-9,4	-1,8	-4,4	-7,7	-11,5
Nettofinanzverbind./ Eigenkapital	-23,0%	-4,1%	-9,6%	-15,5%	-21,2%
Zinsdeckung	7,4	5,0	6,7	9,7	0,0
Nettofinanzverbind./ EBITDA	-1,13	-0,23	-0,47	-0,64	-0,77
Working Capital (in Mio. EUR)	17,7	20,6	21,8	23,7	25,9
Veränderung Working Capital (in Mio. EUR)	-2,2	2,9	1,2	1,9	2,2
WC / Umsatz	19,5%	19,6%	19,5%	19,5%	19,5%
Lagerdauer (Tage)	54	50	50	50	50
Inkassoperiode (Tage)	35	35	35	35	35
Zahlungsziel Lieferanten (Tage)	18	14	14	14	14
Geldumschlag (Tage)	71	71	71	71	71
Invest. in Sachanlagen / Abschreibungen	70,9%	112,9%	97,2%	105,6%	113,9%
Sonstige Kennzahlen					
CAGR Umsatz (letzte 3 Jahre)	3,3%	7,0%	4,8%	10,3%	8,1%
CAGR EBIT (letzte 3 Jahre)	-176,6%	15,1%	8,8%	18,3%	36,1%
CAGR Konzernergebnis (letzte 3 Jahre)	-166,9%	25,7%	5,9%	20,3%	33,9%
Ausschüttungsquote	25,0%	42,9%	50,0%	50,0%	50,0%
Freier Cash-flow (in Mio. EUR)	13,2	-3,4	3,8	4,9	6,3
Free Cash-flow-Rendite	29,5%	-6,9%	6,8%	8,8%	11,3%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

Disclaimer

Erklärung des/r Analysten

Der jeweilige Research-Analyst, dessen Name auf dem Deckblatt dieses Research-Reports zu finden ist, versichert, dass (a) alle in diesem Research-Report zum Ausdruck gebrachten Ansichten seine persönliche Meinung zu den in diesem Research-Report erwähnten Wertpapieren und Unternehmen widerspiegeln und dass (b) seine Vergütung weder ganz noch teilweise jetzt oder in der Vergangenheit oder in der Zukunft direkt oder indirekt mit der/n in diesem Research-Report zum Ausdruck gebrachten spezifischen Empfehlung/en in Zusammenhang steht.

Bewertungssystem

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.

Erklärung des Bewertungssystems

Sofern nicht anders angegeben 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
18.03.2014	7,95 EUR	Kaufen	11,00 EUR
22.10.2013	7,40 EUR	Kaufen	10,00 EUR
29.08.2013	8,31 EUR	Kaufen	13,00 EUR

Die Verteilung der Anlageempfehlungen in unserem Anlageuniversum stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (01.07.2014):

Anlageurteil	Basis: alle analysierten Werte	Basis: Werte mit Investmentbankingbeziehungen
Kaufen	51,4%	60,0%
Halten	35,1%	40,0%
Verkaufen	13,5%	0,0%
Unter Beobachtung	0,0%	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, der 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.

Interessenkonflikte

Es gelten die zum Ende des der Veröffentlichung dieses Research-Reports vorausgehenden Monats offen gelegten potenziellen Interessenkonflikte, die sich aus den Beziehungen zwischen der Bankhaus Lampe KG, ihren Niederlassungen oder Tochtergesellschaften und den folgenden in dieser Studie genannten Unternehmen ergeben können (die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage ab Monatsende in Anspruch nehmen).

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

Gesellschaft	Disclosure
technotrans AG	7

1. 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.
2. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien dieser Gesellschaft.
3. 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.
4. 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.
5. 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.
6. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen sind Marketmaker für Wertpapiere dieser Gesellschaft.
7. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen sind Designated Sponsors für Aktien dieser Gesellschaft.
8. Der Verfasser oder einer seiner Mitarbeiter halten unmittelbar Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate dieser Gesellschaft.
9. 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.
10. 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.
11. Diese Finanzanalyse ist ohne den Bewertungsteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert worden.
12. 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.
13. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Lead-Manager.
14. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Co-Lead-Manager.
15. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Co-Manager.
16. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Selling Agent.
17. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Listing Partner.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28 , D-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 die Bankhaus Lampe KG.

Zusätzliche Informationen für Kunden in Großbritannien

In Großbritannien werden Publikationen über die Lampe Capital UK (Services) Limited, 2 Savile Row, London W1S 3PA verbreitet. Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen, die professionelle Investoren im Sinne von Artikel 19 des britischen Finanzdienstleistungs- und Kapitalmarktgesetzes „Financial Services and Markets Act 2000“ (Financial Promotions) i. d. F. von 2005 sind, und die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich diese Studie bezieht, wird nur solchen Personen zur Verfügung gestellt bzw. nur von solchen Personen betrieben. Personen, die keine professionelle Erfahrung in Kapitalanlagen haben, sollten sich nicht auf den Inhalt dieser Studie verlassen.

Zusätzliche Informationen für Kunden in den Vereinigten Staaten

Dieser Research-Report wurde von der Bankhaus Lampe KG, einer deutschen Universalbank, erstellt und genehmigt. Die Bankhaus Lampe KG ist in den Vereinigten Staaten nicht als Broker/Dealer registriert und unterliegt damit nicht den US-amerikanischen Vorschriften zur Erstellung von Research-Reports und zur Unabhängigkeit von Research-Analysten. Dieser Research-Report wird in den Vereinigten Staaten ausschließlich großen US-amerikanischen institutionellen Investoren („major U.S. institutional investors“) gemäß der Vorschrift über die Befreiung von der Registrierungspflicht nach Rule 15a-6 des US-Wertpapiergesetzes „U.S. Securities Exchange Act“ von 1934 in seiner geltenden Fassung zur Verfügung gestellt. Empfänger dieses Research-Reports, die beabsichtigen, aufgrund der in diesem Research-Report enthaltenen Informationen Wertpapiere oder darauf bezogene Finanzinstrumente zu kaufen oder verkaufen, dürfen diese Geschäfte ausschließlich über die International KBR Finance LLC, IKBR abwickeln. Die International KBR Finance LLC, IKBR ist schriftlich oder telefonisch erreichbar unter: International KBR Finance LLC, IKBR, 712 Fifth Avenue, 28th floor, New York, NY 10019, Tel.: +1-212-218 7410. Die International KBR Finance LLC, IKBR ist keine Tochtergesellschaft der Bankhaus Lampe KG. Unter keinen Umständen dürfen Empfänger dieses Research-Reports den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder darauf bezogenen Finanzinstrumenten über die Bankhaus Lampe KG abwickeln.

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

Weitere Auskünfte erteilt die Bankhaus Lampe KG.

Kontakte

HEAD OF FINANCIAL MARKETS

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

HEAD OF EQUITY

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

EQUITY SALES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

EQUITY SALES IN GB

Yusuf Bilgic (London)
 + 44 (0)203 405 4318
 yb@lampe-capital.com

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

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

EQUITY SALES-TRADING

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

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

Tim Deemann
 + 49 (0)211 4952-778
 tim.deemann@bankhaus-lampe.de

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

EQUITY SALES-TRADING IN GB

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

**INTERNATIONAL KBR FINANCE LLC
 CHAPERONE OF BANKHAUS LAMPE KG
 IN THE US**

EQUITY SALES IN US

Jörg Hagenbuch (IKBR, New York)
 +1 212 218 7411
 jh@ikbrfinance.com

Bill Dixon (IKBR, New York)
 +1 212 218 7414
 bd@ikbrfinance.com

Quinn Raftery (IKBR, New York)
 +1 212 218 7413
 qr@ikbrfinance.com

EQUITY SALES-TRADING IN US

Kim Last (IKBR, New York)
 +1 212 218 7412
 kl@ikbrfinance.com

Per Hallgren (IKBR, New York)
 +1 212 218 7415
 ph@ikbrfinance.com

RESEARCH

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

EQUITY STRATEGY

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

ECONOMIC RESEARCH

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

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

RESEARCH & SALES SUPPORT

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

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

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

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

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

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

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

Claudia Stein
+ 49 (0)211 4952-103
claudia.stein@bankhaus-lampe.de

Bankhaus Lampe Research
Jägerhofstraße 10
D - 40479 Düsseldorf
research@bankhaus-lampe.de
☎ + 49 (0)211 4952-242
📠 + 49 (0)211 4952-494