



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 16. November 2017

## Votum / Kursziel

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

## Aktieninformation

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

## Aktienkennzahlen

Schlusskurs vom 15.11.2017 (EUR)	8,01
Anzahl der Aktien (Mio.)	7
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	57
Freefloat (%)	100,00

## Bewertungskennzahlen

	2017e	2018e
KGV	neg.	48,5
KCFV	neg.	115,5
EV/Umsatz	0,5	0,4
EV/EBITDA	15,3	9,2
Dividendenrendite (%)	0,0	0,0

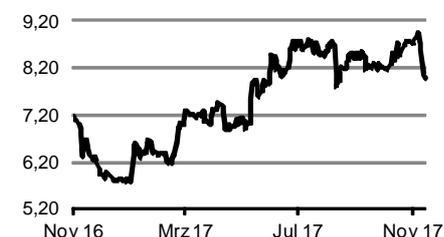
## Termine

Zahlen Q4	28.03.2018
Zahlen Q1	09.05.2018

## Kursentwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR)	8,97/5,71
---------------------------	-----------

	1M	3M	12M
absolut (%)	-8,3	-2,2	24,2
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
Prime All Share	-7,9	-8,0	3,3
Stoxx Europe 600	-7,0	-6,0	4,2
Industrial Goods & Services			



## Ersteller

Markus Friebe (Analyst)  
Independent Research GmbH

Erstellung abgeschlossen:

16.11.2017, 07:50 Uhr

Erstmalige Weitergabe:

16.11.2017, 08:10 Uhr

Quelle: Independent Research; Bloomberg; euromicron

## Q3-Zahlen ergebnisseitig sehr erfreulich - Rückkehr in die Gewinnzone

Nach mehreren enttäuschenden Quartalen konnte euromicron im dritten Quartal (Q3) 2017 ergebnisseitig positiv überraschen. Zudem gelang es dem Unternehmen nach drei Verlustjahren wieder einen Quartalsgewinn auszuweisen. So verbesserte sich bspw. das Nettoergebnis in Q3 bei einem Umsatzanstieg von 4,2% y/y - der damit verhaltener als von uns erwartet ausfiel - deutlich auf +1,5 (Vj.: -0,8; unsere Prognose: +0,2) Mio. Euro. Der Ausblick für 2017 wurde bestätigt. Laut Unternehmensaussagen zeigte der Transformationskurs der euromicron AG auch in Q3 positive Resultate, was wir bestätigen, da sich im Verlauf von 2017 zuerst die Umsatzentwicklung und nun in Q3 auch die Ergebnisentwicklung signifikant verbessert hat. Im kommenden Jahr will das Unternehmen dann nach eigenen Aussagen die Transformation abschließen. Wir haben unsere EpS-Prognosen für 2017 auf -0,36 (alt: -0,54) Euro angehoben. Für 2018 prognostizieren wir unverändert ein EpS von 0,17 Euro. Bei einem auf 8,75 (alt: 8,40) Euro (Discounted-Cashflow-Modell) angehobenen Kursziel bestätigen wir unser Halten-Votum. Mit seiner strategischen Neuausrichtung in 2015 auf das Internet der Dinge hat sich für euromicron ein deutliches Wachstumspotenzial eröffnet. Seit Jahresmitte notiert die Aktie relativ stabil über der Marke von 8 Euro.

## Unternehmensdaten

(in Mio. EUR / IFRS)	2015	2016	2017e	2018e
Umsatz	345	325	347	364
gg. Vj. (%)	-0,4	-5,7	6,7	5,0
EBITDA	7	7	11	17
gg. Vj. (%)	-67,3	6,7	42,7	66,0
EBITDA-Marge (%)	2,0	2,3	3,0	4,8
EBIT	-9	-2	2	7
gg. Vj. (%)	-	-	-	>100
EBIT-Marge (%)	-2,5	-0,7	0,5	1,8
Nettoergebnis	-13	-13	-3	1
gg. Vj. (%)	-	-	-	-
Nettomarge (%)	-3,8	-3,9	-0,8	0,3
EK-Quote (%)	35,8	33,7	30,2	30,3

## Daten je Aktie

(in EUR)				
Ergebnis	-1,85	-1,76	-0,36	0,17
Cashflow	0,63	-0,99	-1,02	1,40
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00

Quelle: Independent Research; euromicron

## Unternehmensprofil

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



# Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 16. November 2017

## Highlights

- Nach mehreren enttäuschenden Quartalen konnte euromicron in Q3 2017 ergebnisseitig positiv überraschen und kehrte zudem wieder in die Gewinnzone zurück.
- Für 2017 wird weiterhin beim Umsatz eine Bandbreite zwischen 330 und 350 (Vj.: 325,3) Mio. Euro in Aussicht gestellt und für die operative EBITDA-Marge von 4,0% bis 5,0% (Vj.: 4,0%).

## Geschäftsentwicklung

Der Umsatz stieg in Q3 2017 weniger deutlich als von uns erwartet um 4,2% auf 90,4 (Vj.: 86,7; unsere Prognose: 92,0) Mio. Euro. Getragen wurde die positive Umsatzentwicklung allein vom Segment Kritische Infrastrukturen (+21,6% y/y auf 35,9 Mio. Euro). In den ersten neun Monaten (9M) 2017 stiegen die Konzernenerlöse um 7,7% auf 244,0 (Vj.: 226,6) Mio. Euro, wobei 82,6% (Vj.: 84,7%) des Umsatzes im deutschen Markt erzielt wurden. Aus dem fortgeführten Geschäft betrug der Umsatzanstieg laut Unternehmensaussagen sogar 10,0%. Der Konzern-Auftragseingang stieg in 9M 2017 ebenfalls um 7,7% auf 265,3 (Vj.: 246,4) Mio. Euro und der Auftragsbestand bezifferte sich per 30.09.2017 auf 139,5 (30.06.2017: 134,4; 31.03.2017: 143,1; 31.12.2016: 123,3; 30.09.2016: 122,3) Mio. Euro.

euromicron	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.
	Q3 2016	Q3 2017		9M 2016	9M 2017	
Intelligente Gebäudetechnik	51,4	49,6	-3,6%	133,0	139,0	4,5%
Kritische Infrastrukturen	29,5	35,9	21,6%	76,8	89,7	16,7%
Distribution	5,9	5,7	-3,3%	17,4	17,6	1,2%
Sonstiges	-0,1	-0,7	-	-0,7	-2,2	-
<b>Konzern</b>	<b>86,7</b>	<b>90,4</b>	<b>4,2%</b>	<b>226,6</b>	<b>244,0</b>	<b>7,7%</b>

Quelle: euromicron

Unerwartet positiv verlief - im Gegensatz zu den Vorquartalen - die Ergebnisentwicklung in Q3 2017. Hier konnten unsere Prognosen nicht nur bei allen Kennziffern deutlich übertroffen werden, sondern euromicron gelang auch nach drei Verlustjahren die Rückkehr in die Gewinnzone. Das operative EBITDA verbesserte sich demzufolge deutlich auf 6,5 (Vj.: 3,1) Mio. Euro und das berichtete EBITDA auf 5,6 (Vj.: 2,1; unsere Prognose: 3,9) Mio. Euro. Das Nettoergebnis verbesserte sich ebenfalls signifikant auf +1,5 (Vj.: -0,8; unsere Prognose: +0,2) Mio. Euro. In 9M 2017 musste jedoch noch ein Verlust von -3,9 (Vj.: -9,9) Mio. Euro ausgewiesen werden. Der bereinigte operative Cashflow zeigte dagegen moderatere Verbesserungstendenzen und bezifferte sich in 9M auf -15,6 (Vj.: -17,7) Mio. Euro.

euromicron	op. EBITDA (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.	op. EBITDA (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.
	Q3 2016	Q3 2017		9M 2016	9M 2017	
Intelligente Gebäudetechnik	2,1	2,5	19,2%	-0,3	3,0	-
operative EBITDA-Marge	4,1%	5,1%	-	-	2,2%	-
Kritische Infrastrukturen	1,4	4,0	>100%	2,9	4,8	65,3%
operative EBITDA-Marge	4,6%	11,2%	6,5 PP	3,7%	5,3%	1,6 PP
Distribution	0,7	1,0	43,1%	2,4	2,8	15,7%
operative EBITDA-Marge	12,0%	17,7%	5,7 PP	14,0%	16,1%	2,0 PP
Sonstiges	-1,1	-1,0	-	-3,6	-3,4	-
<b>Konzern</b>	<b>3,1</b>	<b>6,5</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>1,4</b>	<b>7,2</b>	<b>&gt;100%</b>
operative EBITDA-Marge (%)	3,6%	7,2%	3,6 PP	0,6%	2,9%	2,3 PP

Quelle: euromicron

PP: Prozentpunkte



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 16. November 2017

### Perspektiven

Laut Unternehmensaussagen zeigte der Transformationskurs der euromicron AG (Umsetzung der IoT (Internet der Dinge)-Konzernstrategie) auch in Q3 2017 positive Resultate, was wir bestätigen, da sich im Verlauf von 2017 zuerst die Umsatzentwicklung und nun in Q3 auch die Ergebnisentwicklung signifikant verbessert hat. Im kommenden Jahr will das Unternehmen dann nach eigenen Aussagen die Transformation abschließen.

Nach einer planmäßigen Entwicklung in 9M 2017 wurde der Ausblick für das Gesamtjahr bestätigt. Für 2017 wird demnach nach wie vor ein Umsatz in der Bandbreite zwischen 330 und 350 (Vj.: 325,3) Mio. Euro in Aussicht gestellt, wobei ca. 12,0 Mio. Euro aus in 2016 aufgegebenen Geschäftsbereichen wegfallen, womit das organische Wachstum in 2017 der Zielsetzung (mittlerer bis hoher einstelliger Prozentbereich) entspricht. Bezogen auf die operativen Segmente sollen alle ein Erlöswachstum im mittleren bis hohen einstelligen Prozentbereich vorweisen können. Für die operative EBITDA-Marge wird weiterhin eine Spanne von 4,0% bis 5,0% (Vj.: 4,0%; 9M 2017: 2,9%) in Aussicht gestellt, wobei positive Einmaleffekte aus 2016 wegfallen. Ferner werden der Abschluss der Reorganisationsmaßnahmen und Kosten im Zusammenhang mit der Neustrukturierung der Konzernfinanzierung das EBITDA voraussichtlich mit rund 2-3 Mio. Euro belasten (Wert liegt tendenziell am oberen Ende der Spanne). Insgesamt soll der Fokus weniger auf dem Umsatzwachstum liegen, sondern mehr auf der Profitabilität. Mittelfristig will euromicron bis 2019 einen Umsatz von rund 400 Mio. Euro erreichen. Wesentlicher Wachstumstreiber soll dabei nach wie vor das Internet der Dinge sein. Die Zielsetzung für die operative EBITDA-Marge von 8,0%-11,0% hat ebenfalls weiterhin Bestand. Vom derzeitigen Niveau (2016: 4,0%) soll die Marge um einen Prozentpunkt p.a. zulegen können, womit der Zielkorridor ab 2020 erreicht werden dürfte.

Wir haben unsere EpS-Prognosen für 2017 auf -0,36 (alt: -0,54) Euro angehoben. Für 2018 prognostizieren wir unverändert ein EpS von 0,17 Euro. Bei einem auf 8,75 (alt: 8,40) Euro (Discounted-Cashflow-Modell) angehobenen 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
- Nutzer und -Endgeräte bzw. technologische Trends wie mobiles Internet, Cloud Computing und „Internet der Dinge“ führen zu stetig steigenden Anforderungen an die Netzwerktechnologie

**Risiken**

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

Quelle: Independent Research



# Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 16. November 2017

**Gewinn- und Verlustrechnung**

in Mio. EUR (außer Ergebnis je Aktie und Dividende je Aktie)	2014	2015	2016	2017e	2018e
Umsatz	346	345	325	347	364
Rohertag/Bruttoergebnis	164	155	154	165	182
EBITDA	21	7	7	11	17
Abschreibungen	-10	-16	-10	-9	-11
EBIT	11	-9	-2	2	7
Finanzergebnis	-4	-4	-5	-5	-5
EBT	8	-13	-8	-3	2
Steuern	-5	0	-5	1	0
Ergebnis nach Steuern	3	-13	-12	-2	1
Minderheitenanteile	0	0	0	0	0
Nettoergebnis	3	-13	-13	-3	1
Anzahl Aktien (Mio. St.)	7	7	7	7	7
Ergebnis je Aktie	0,36	-1,85	-1,76	-0,36	0,17
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%	44,9%	47,3%	47,5%	50,0%
EBITDA	6,1%	2,0%	2,3%	3,0%	4,8%
Abschreibungen	2,8%	4,5%	3,0%	2,5%	3,0%
EBIT	3,3%	-2,5%	-0,7%	0,5%	1,8%
EBT	2,2%	-3,7%	-2,3%	-0,9%	0,5%
Steuern	1,4%	0,1%	1,5%	-0,3%	0,1%
Ergebnis nach Steuern	0,8%	-3,8%	-3,8%	-0,7%	0,4%
Nettoergebnis	0,7%	-3,8%	-3,9%	-0,8%	0,3%

Quelle: Independent Research; euromicron



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 16. November 2017

## Bilanz- und Kapitalflussdaten

in Mio. EUR	2014	2015	2016	2017e	2018e
Bilanzsumme	287	271	245	265	268
Anlagevermögen	151	142	141	141	138
Geschäfts- und Firmenwert	113	108	108	108	108
Vorräte	29	31	28	31	32
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	86	81	59	66	69
Liquide Mittel	16	11	8	18	20
Eigenkapital	110	97	82	80	81
Verzinsliches Fremdkapital	65	67	78	104	104
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	44	48	45	42	44
Summe Fremdkapital	177	174	162	185	187
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-2	5	-7	-7	10
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-14	-9	-8	-8	-8
Free Cashflow	-16	-5	-15	-16	2
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-7	0	11	27	0
Summe der Cashflows	-23	-5	-4	11	2

Quelle: Independent Research; euromicron

## Wichtige Kennzahlen

	2014	2015	2016	2017e	2018e
EV / Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
EV / EBITDA	6,8	18,3	16,6	15,3	9,2
EV / EBIT	12,6	neg.	neg.	94,5	24,6
KGV	36,9	neg.	neg.	neg.	48,5
KBV	0,9	0,7	0,6	0,7	0,7
KCV	neg.	0,0	neg.	-7,9	5,7
KUV	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigenkapitalrendite (ROE)	2,3%	-13,7%	-15,4%	-3,3%	1,5%
ROCE	5,2%	-4,2%	-1,2%	0,9%	3,3%
ROI	0,9%	-4,9%	-5,2%	-1,0%	0,4%
Eigenkapitalquote	38,4%	35,8%	33,7%	30,2%	30,3%
Anlagendeckungsgrad	73,2%	68,4%	58,3%	56,8%	58,9%
Anlagenintensität	52,4%	52,4%	57,7%	53,2%	51,5%
Vorräte / Umsatz	8,4%	8,9%	8,7%	8,9%	8,9%
Forderungen / Umsatz	24,8%	23,4%	18,1%	19,0%	19,0%
Working Capital-Quote	20,4%	18,5%	13,1%	15,9%	15,9%
Nettofinanzverschuldung (in Mio. EUR)	49	56	70	86	84
Nettofinanzverschuldung / EBITDA	2,3	8,1	9,5	8,2	4,8
Capex / Umsatz	1,8%	1,9%	2,2%	2,4%	2,3%
Capex / Abschreibungen	65,2%	41,6%	75,0%	94,3%	76,7%
Free Cashflow / Umsatz	-4,7%	-1,3%	-4,6%	-4,5%	0,4%
Free Cash Flow / Aktie (EUR)	-2,26	-0,64	-2,08	-2,18	0,23
Nettofinanzverschuldung / Aktie (EUR)	6,85	7,77	9,79	11,97	11,74
Cash / Aktie (EUR)	2,18	1,49	1,05	2,57	2,80
Buchwert / Aktie (EUR)	15,38	13,52	11,48	11,14	11,33

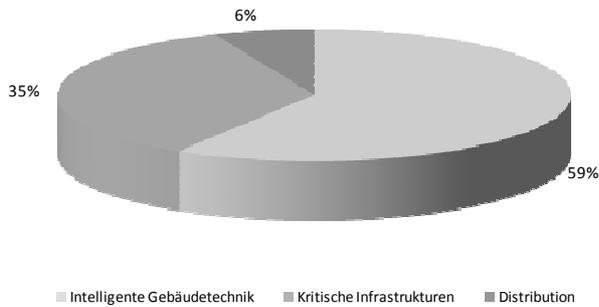
Quelle: Independent Research; euromicron



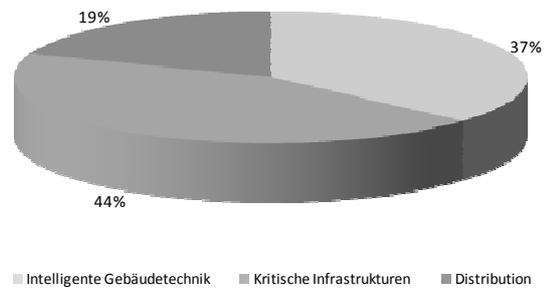
# Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 16. November 2017

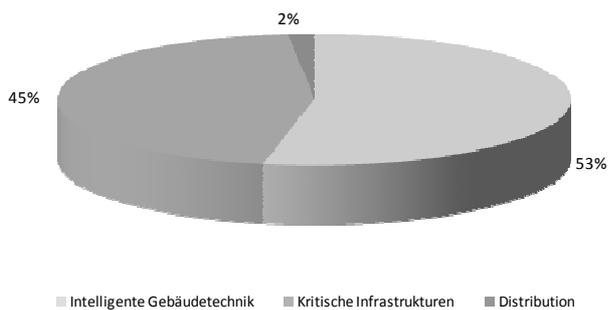
Umsatz nach Geschäftsfeldern (2016)



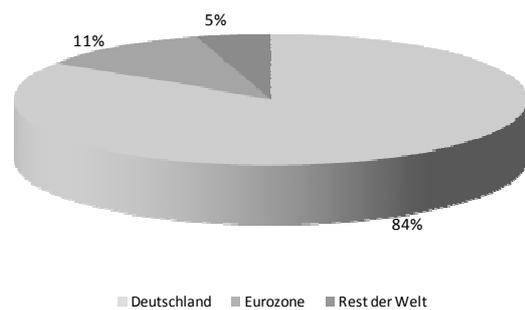
Operatives EBITDA nach Geschäftsfeldern (2016)



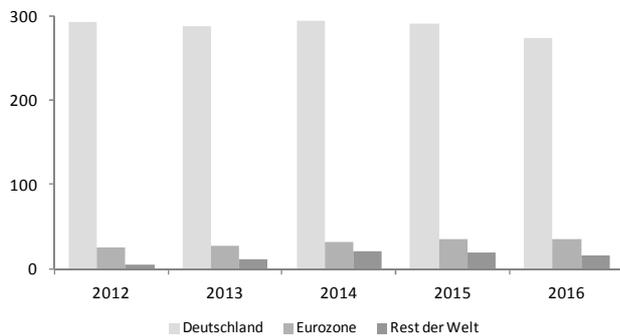
Auftragsbestand nach Geschäftsfeldern (per 31.12.)



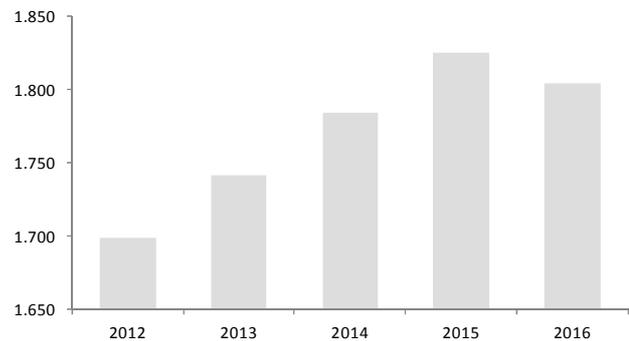
Umsatz nach Regionen (2016)



Umsatzentwicklung der Regionen (in Mio. EUR)



Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt



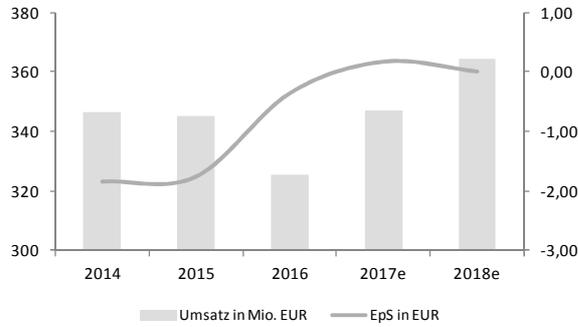
Quelle: Independent Research; euromicron



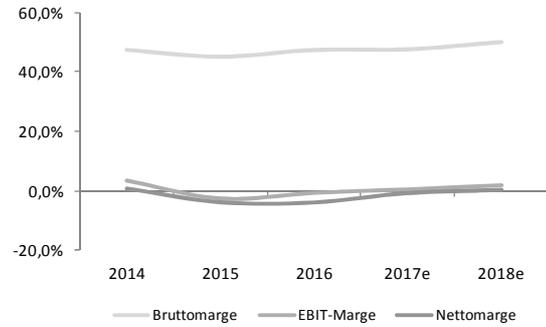
# Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 16. November 2017

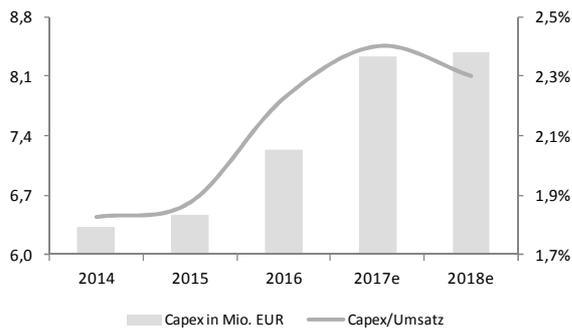
### Umsatz und EBIT-Marge



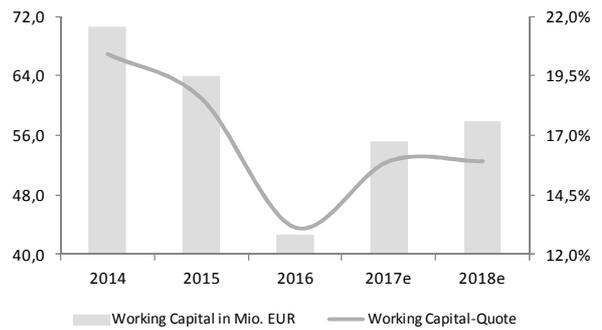
### Margenentwicklung



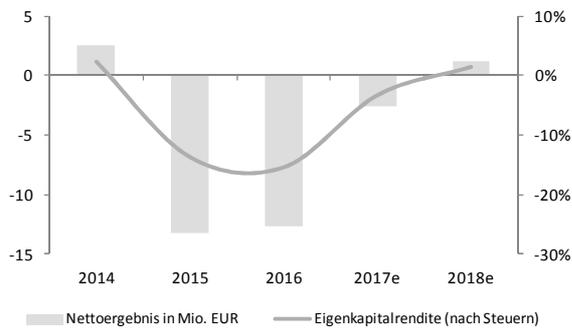
### Capex



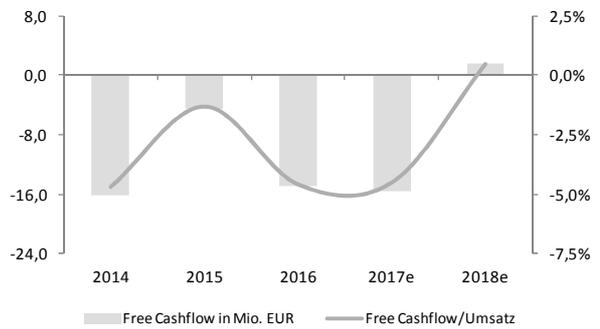
### Working Capital



### Eigenkapitalrendite



### Free Cashflow



Quelle: Independent Research; euromicron



## Rechtliche Hinweise

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

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

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

#### Wesentliche Informationsquellen

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

#### Quartalsübersicht

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

#### Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

##### Aktienanalysen

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



## Sensitivität der Bewertungsparameter

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

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

## Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen

### **Aktienanalysen**

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

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

## Übersicht der Umvotierungen

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

## Gesamtübersicht über Anlageempfehlungen von Finanzinstrumenten und Emittenten

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

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

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



**Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 16.11.2017 -**

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

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

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



## Unternehmen aktuell: euromicron

Donnerstag, 16. November 2017

### 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: 16.11.2017**

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

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



**Independent Research**

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH

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

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