

Aerocast Inc.

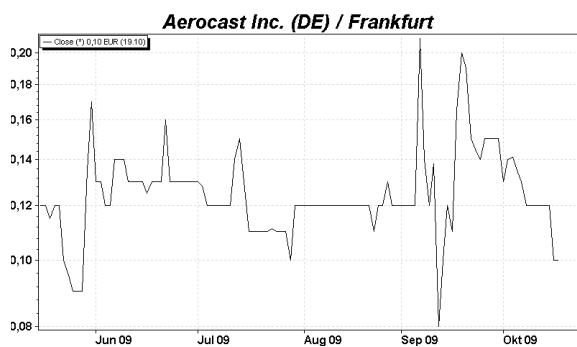
Rating: **Spekulativ kaufen**

Aktueller Kurs: **0,10 Euro** | Stopp-Kurs: **0,07 Euro**

Unternehmensdaten

Name:	Aerocast Inc.
Branche:	Luftfahrt
Sitz:	Vancouver
Internet:	www.aerocastinc.com
ISIN:	CA0077311029
WKN, Symbol:	AORGN3, OAE.FSE
Marktsegment:	Freiverkehr
Marktkap.:	1,6 Mio. Euro
Kurs Hoch/Tief:	0,22 Euro / 0,03 Euro
Aktienzahl:	15,9 Mio. Stück

Chart



SWOT-Analyse

- Positionierung in lukrativer Marktnische
- Erfahrenes Management
- Günstige Produktion in Mexiko
- Kritische Größe noch nicht erreicht
- Kurzfristiger Kapitalbedarf
- Hohe Fixkosten

Kennzahlen

CAD	09/10(e)	10/11(e)	11/12(e)
Umsatz (Mio.)	1,2	2,6	5,3
EpS (CAD)*	-0,06	0,00	0,01
KUV	3,2	1,4	0,7
KGV	-	289,9	14,5

1 CAD = 0,653 Euro; *voll verwässert

Enormes Potenzial

Flugzeughersteller wie Boeing oder Airbus haben hohe Anforderungen an das Qualitätsmanagement ihrer Zulieferer, weshalb sich Neueinsteiger in diesem Bereich mit hohen Hürden konfrontiert sehen. Umso erstaunlicher, dass sich das kanadische Unternehmen Aerocast trotzdem in relativ kurzer Zeit als Anbieter von Metallgussteilen für Flugzeugkomponenten etablieren konnte und mittlerweile so renommierte Unternehmen wie die United Technologies Tochter Sikorsy und Hamilton Sundstrand sowie den Boeing-Zulieferer Shimadzu zu den Kunden zählt. Gelingt nun auch noch eine Verbesserung der zu dünnen Kapitalausstattung, sehen wir gute Chancen für eine dynamische und profitable Wachstumsphase.

Zulieferer der Luftfahrtindustrie

Die 2006 in Kanada gegründete Firma Aerocast Inc. hat sich auf die Herstellung von Aluminium- und Magnesiumgussteilen für die Luftfahrtindustrie spezialisiert. Das operative Geschäft verantwortet die hundertprozentige Tochter Aerocast International, an deren Hauptsitz in Mesa, Arizona, neben den administrativen Aufgaben vor allem die Produktentwicklung, die Werkzeugherstellung und die Qualitätskontrolle angesiedelt sind. Die Produktion erfolgt hingegen in Mexiko, wo das Unternehmen angesichts der hohen Personalintensität der Aktivitäten von den Lohnkostenvorteilen profitiert. Derzeit beschäftigt Aerocast dort mehr als die Hälfte der insgesamt 42 Konzernmitarbeiter.

Im Zentrum der Fabrikation steht ein zweistufiges Gießverfahren zur Produktion von Metallteilen. Den ersten wichtigen Schritt stellt dabei die Herstellung von Sandformen aus einem Sandgemisch dar, die eine Modellvorlage für das nötige Bauteil als Negativ abbilden. Im Anschluss wird diese Form, gegebenenfalls ergänzt um separat hergestellte Kernteile zur Erzeugung von Hohlräumen, dann mit Magnesium oder Aluminium ausgegossen. Daraus resultiert das Endprodukt, im Fall von Aerocast beispielsweise Komponenten für Benzinpumpen und Flugzeugmotoren, die wiederum von den großen Zulieferern

der Luftfahrtindustrie in ihre Systeme eingebaut werden. Die gesamte Produktpalette umfasst rund 20 verschiedene Gussteile, von denen pro Monat je nach Bedarf und Produktionskapazitäten zwischen vier und 50 hergestellt werden. Als zweites lukratives Standbein werden darüber hinaus die selbst erstellten Bauteilmodelle veräußert.

Wichtige Hürden genommen

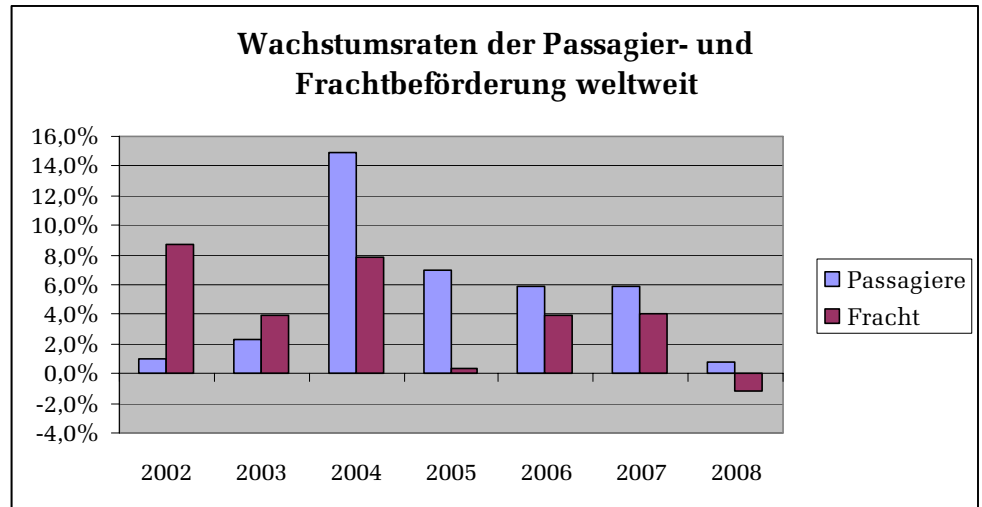
Entscheidend für die Kundengewinnung in der Luftfahrtindustrie ist die Erfüllung höchster Qualitätsstandards, ohne die einzelne Erzeugnisse keine Chance haben, in den Teile-Katalog der beiden Branchengrößen Airbus und Boeing aufgenommen zu werden. Als Grundvoraussetzung zählt dabei eine Zertifizierung nach der ISO 9001:2000 Norm, die die Ansprüche an die Prozessqualität und generelle Verfahrensstandards formuliert. Darüber hinaus muss allerdings auch die speziell auf die Ansprüche der Produktfertigung in der Luft- und Raumfahrtindustrie abgestimmte Vorschrift AS 9100 erfüllt werden. Beides wurde Aerocast bereits im Juni 2008 von dem unabhängigen Qualitätsprüfer BSI bescheinigt, seit Mitte dieses Jahres sind zudem die Schweißarbeiten mit dem elementaren NADCAP-Siegel (National Aerospace and Defense Contractors Accreditation Program) versehen. Diese Erfolge haben der Gesellschaft bereits etliche Türen geöffnet. So zählen mittlerweile sowohl zwei der drei großen Luftfahrt-Ableger des amerikanischen High-Tech-Giganten United Technologies, Hamilton Sundstrand und Sikorsy, als auch der japanische Boeing-Zulieferer Shimadzu Precision Instruments zum Kundenstamm.

Versiertes und branchenerfahrenes Management

Dass es dem Unternehmen so schnell gelungen ist, die wichtigsten Qualitätsstandards der Branche zu erfüllen und namhafte Zulieferer der Flugzeughersteller als Kunden zu gewinnen, liegt vor allem in der hohen Kompetenz des Vorstands begründet. Insbesondere der Gründer der Gesellschaft, Robert L. Jamieson Sr., kann auf eine mehr als 30-jährige Erfahrung im Gießereigeschäft zurückblicken und hat in seiner Karriere bereits eine dreistellige Zahl von Konstruktionsprojekten für die Luftfahrtindustrie betreut. Aber auch die zweite Managementebene wurde mit versierten Personen besetzt; so summiert sich die Branchenerfahrung der Leiter in den Bereichen Produktionsmanagement, Qualitätskontrolle und Werkzeugbau auf rund 70 Jahre.

Boombranche Flugzeugbau

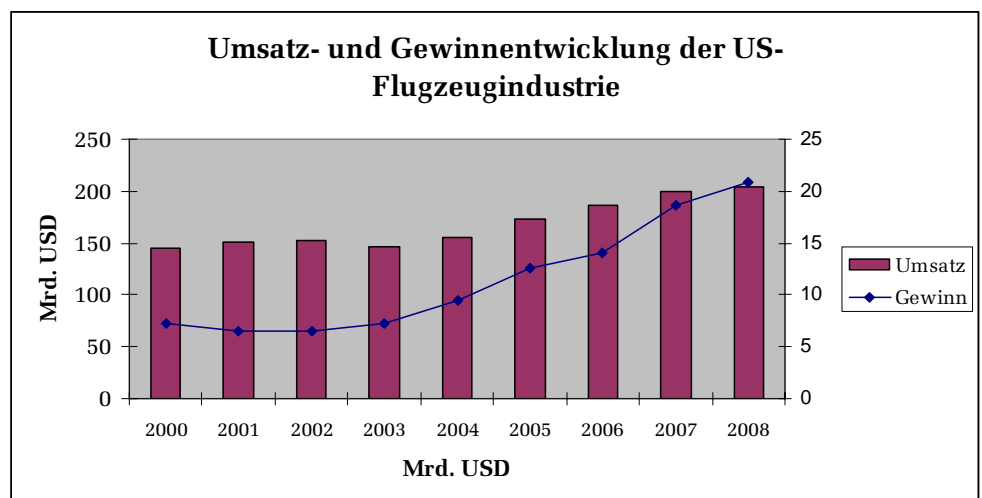
Damit hat sich die Gesellschaft in kürzester Zeit in einem sehr attraktiven Markt etabliert. Denn der Luftverkehr wächst seit Jahren mit einer hohen Dynamik: Zwischen 2002 und 2008 lag die durchschnittliche jährliche Steigerungsrate der Passiergierzahlen weltweit bei 5,4 Prozent p.a., der Frachttransport ist immerhin noch mit 3,9 Prozent pro Jahr expandiert (siehe Grafik; Quelle: IATA). Dieses Wachstum hat ebenso wie die zahlreichen Neugründungen von Airlines, vor allem im Low-Cost-Segment, den Bedarf für neue Flugzeuge kontinuierlich ansteigen lassen. Darüber hinaus ist im dem wichtigsten Markt, den USA, nach der Jahrtausendwende auch die Nachfrage aus dem militärischen Sektor sprunghaft angestiegen, der in Folge der Anschläge des 11. Septembers eine massive Budgetausweitung erfahren hat.



Quelle: IATA

US-Industrie mit hohem Wachstumstempo

Infolgedessen berichten die amerikanischen Flugzeugbauer und Teileproduzenten seit Jahren von einer sehr positiven Geschäftsentwicklung. Seit dem Millenniumswechsel beträgt das durchschnittliche Erlöswachstum 4,4 Prozent p.a., wobei die Zykluspitze 2005 mit einer Steigerungsrate von 11,3 Prozent erreicht wurde. Dabei sind die Gesellschaften sehr profitabel: In der letzten Geschäftsperiode belief sich der Gewinn der Branche auf 20,9 Mrd. US-Dollar, eine beachtliche Nettomarge von 8,6 Prozent bezogen auf die erzielten Erlöse in Höhe von 204,4 Mrd. US-Dollar (siehe Grafik, Quelle: AIA). Aber nicht nur die Vergangenheitsdaten, sondern auch die Prognosen des Branchenverbandes Aerospace Industry Association (AIA) für das weltwirtschaftliche Katastrophenjahr 2009 fallen sehr respektabel aus. So ging die Organisation in ihrem Jahresausblick von einem Wachstum um 4,8 Prozent auf 214 Mrd. US-Dollar aus, vor allem dank des Rekordauftragsbestands in Höhe von 404,5 Mrd. US-Dollar.



Quelle: AIA

Ersatzteilebedarf beflügelt Geschäft

Selbst wenn diese Marke angesichts der Krisenverschärfung vor allem in den ersten drei Monaten 2009, die sich in einem Einbruch des weltweiten Passagier- und Frachttransports niedergeschlagen hat, nun wahrscheinlich zu hoch gegriffen ist, kann man vor allem der Zulieferindustrie eine ausgeprägte Krisenresistenz bescheinigen. Denn während die Neubestellungen von Flugzeugen in der Rezession heftig eingebrochen sind, was sich in der Geschäftsentwicklung von Boeing und Airbus zumindest kurz- und mittelfristig negativ bemerkbar macht, profitieren die Produzenten der Komponenten von der unverändert dynamischen Ersatzteilmachfrage. Hier schlägt sich nieder, dass die Verschleißteile nach einer festen Anzahl von Flugstunden ausgetauscht werden müssen – unabhängig davon, ob gerade die Konjunktur schwächelt oder nicht. Da sich der Nachfrageeinbruch im Transportbereich in erster Linie in einem Absinken der Auslastung der Maschinen niederschlägt, die beispielsweise im Bereich Fracht von 52 bis 55 Prozent zwischen 2000 und 2007 (jeweils Dezember) auf nur noch knapp über 42 Prozent Ende letzten Jahres gefallen ist, bleibt der Austausch-Bedarf vergleichsweise hoch.

Kleine Nische

In diesem lukrativen wie relativ krisenfesten Geschäft hat sich Aerocast in einer kleinen Nische aussichtsreich positioniert. Die Herstellung von Guss-Bauteilen auf Basis von Sandformen beherrschen nach Gesellschaftsangaben im amerikanischen Markt lediglich sieben kleine Firmen, von denen das Management nur vier zu den ernsthaften Konkurrenten zählt. In diesem Umfeld will sich das Unternehmen vor allem dank der Standortvorteile in Mexiko als Kostenführer positionieren, der trotzdem die hohen Qualitätsanforderungen der Branche erfüllen kann.

Zahlreiche Aufträge sorgen für Umsatzsprung

Wie der bisherige Verlauf der Geschäftsaktivitäten zeigt, konnten hierbei bereits erste Erfolge verbucht werden. Besonders augenfällig ist der gewaltige Umsatzsprung von 0,01 auf 1,44 Mio. CAD, der nach einer mehrjährigen Vorbereitung in der Finanzperiode 2008/09 (per Ende März) gelungen ist und aus der erfolgreichen Kundenakquise resultierte. So startete das letzte Geschäftsjahr mit der Ausführung von zwei Gussaufträgen des japanischen Konzerns Shimadzu Precision Instruments, der seit mehr als 25 Jahren Boeing mit einer breiten Produktpalette von Fahrwerksanlagen bis zu Flugkontrollsystemen beliefert. Zwei weitere Bestellungen gingen im Anschluss von Hamilton Sundstrand ein, die zusammen mit mehreren Orders von Honeywell Aerospace den Grundstein für einen Rekordumsatz von 0,8 Mio. CAD allein im dritten Quartal legten.

Geschäft noch defizitär

Aus den so generierten Erlösen konnte Aerocast im Gesamtjahr 2008/09 ein Bruttoergebnis von 0,49 Mio. CAD erwirtschaften, eine beachtliche Marge von 34 Prozent. Unter dem Strich musste aber noch ein Verlust von 1,95 Mio. CAD hingenommen werden. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Strukturen der Gesellschaft, sowohl in der mexikanischen Fabrik als auch in der Zentrale in Mesa, auf die Produktion deutlich größerer Stückzahlen ausgerichtet sind,

was sich gerade in der Anfangsphase in einer hohen Kostenbelastung niederschlägt.

Schwaches erstes Quartal

Auch im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres war dieser Effekt spürbar und bedingte ein Defizit von 0,63 Mio. CAD. Eine zusätzliche Belastung stellten dabei die vergleichsweise geringen Umsatzerlöse in Höhe von 0,17 Mio. CAD dar, die damit zwar deutlich über dem Vorjahreswert (rund 4 Tsd. CAD) lagen, aber doch erheblich unter den Spitzenwerten aus dem dritten und vierten Quartal der Periode 2008/09. Das Management führt dies allerdings nicht auf einen Einbruch in der Nachfrage zurück, ganz im Gegenteil: Aerocast könne im Moment nicht ansatzweise so viel produzieren, wie die Kunden wünschen. Dies ist vor allem auf die geringe Finanzmittelausstattung und den daraus resultierenden fehlenden Spielraum zur Vorfinanzierung des Umlaufvermögens zurückzuführen. Da in einem desaströsen Kapitalmarktumfeld die eigentlich geplanten Aktienplatzierungen nicht ansatzweise in dem gewünschten Ausmaß durchgeführt werden konnten, erfolgte der Einkauf der Rohstoffe für eine neue Produktcharge zwangsläufig erst nach der Bezahlung der zuletzt ausgelieferten. Der daraus resultierende Leerlauf sorgte dafür, dass das Unternehmen das Erlöspotenzial bei weitem nicht ausschöpfen konnte.

Großauftrag von Sikorsy

Zur Behebung dieses Engpasses sind daher zwingend weitere Finanzierungsmaßnahmen notwendig und auch geplant, wobei diese in dem mittlerweile deutlich verbesserten Börsenumfeld unter Umständen nun leichter fallen sollten als in der ersten Jahreshälfte. Für Rückenwind könnte dabei auch eine Großbestellung des Firma Sikorsy aus der United Technologies Gruppe sorgen. Mit dem Helikopterspezialisten hat Aerocast Ende Juli eine zehnjährige Liefervereinbarung für mehrere Bauteile abgeschlossen, die nach Gesellschaftsangaben einen Umfang von mehreren Millionen Dollar hat – der größte Auftrag der Unternehmensgeschichte.

Wachstumssprung möglich

In Summe bewegt sich das Unternehmen derzeit in einem Spannungsfeld zwischen erfreulichen operativen Fortschritten, verbunden mit der Gewinnung renommierter und potenzialträchtiger Kunden, und einer (noch) schwachen Finanzierungssituation, die aktuell sogar durchaus eine Gefährdung für die Fortführung der Geschäftstätigkeiten darstellt. Angesichts des positiven Newsflows der letzten Monate und der wesentlich verbesserten Kapitalmarktstimmung setzen wir bei unserer Unternehmensbewertung im Folgenden die Prämisse, dass dem Unternehmen in den nächsten zwölf Monaten die Platzierung von 5 Mio. Aktien zu einem Preis von 0,20 CAD gelingt. Die daraus zufließende Liquidität wäre aus unserer Sicht ausreichend, um das Umlaufvermögen vorzufinanzieren und zudem Investitionen in das Kerngeschäft zu tätigen. Für die mittelfristig angestrebten Akquisitionen dürfte der Finanzmittelbestand hingegen auch dann noch nicht ausreichen.

Finanzierung entscheidender Knackpunkt

Ohne Finanzierungsengpass sehen wir für die kommenden Jahre schon aus dem aktuellen Kundenbestand einen erheblichen Spielraum für signifikante Umsatzsteigerungen. Neben dem künftigen Großauftraggeber Sikorsy könnte nach Angaben von Direktor Jamieson auch das Geschäftsvolumen mit Hamilton Sundstrand in eine ähnliche Dimension wachsen. Darüber hinaus zählen damit nun zwei der drei großen Luftfahrt-Ableger von United Technologies zu den Kunden von Aerocast, weswegen es nur folgerichtig ist, sich um die noch verbliebene Tochter aus dem Sektor, Pratt & Whitney, zu bemühen. Wir schätzen die Chancen des Unternehmens als recht gut ein, auch hier zum Zuge zu kommen. Infolgedessen rechnen wir für die Finanzperioden 2010/11 bis 2012/13 mit einem explosiven Wachstum; im Anschluss lassen wir die Steigerungsraten wegen Basiseffekten und aus Vorsichtsüberlegungen deutlich abschmelzen.

Zweistellige Margen möglich

Bezüglich der künftigen Gewinnentwicklung gehen wir ab 2012/13 von einer zweistelligen Marge aus, da ab dann das Bestellvolumen für die notwendige Auslastung der Kapazitäten sorgen wird. Grundsätzlich ist das Geschäft von Aerocast als relativ renditestark einzustufen. Schließlich sind die Materialkosten der Produkte im Verhältnis zum Verkaufspreis sehr gering, bei Aluminiumgehäusen beträgt deren Anteil beispielsweise nur etwa 6 Prozent. Bezüglich der Personalkosten sehen wir hingegen dank des Standortes in Mexiko einen erheblichen Wettbewerbsvorteil, wenn die Degressionseffekte erst einmal greifen. Darüber hinaus wird die Gesellschaft nach einer Kapitalspritze eine Investition von 0,5 Mio. CAD tätigen, um die finalen Tauglichkeits-Tests an den Produkten selbst durchführen zu können. Bisher wurde dieser Schritt der Wertschöpfungskette outsourct, was mit relativen hohen Kosten verbunden ist. In Summe rechnen wir nach der Behebung des Finanzierungsengpasses mit folgendem Geschäftsverlauf von Aerocast für die nächsten acht Jahre.

Geschäftsjahr (31.03.)	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
Umsatz (Mio. CAD)	1,2	2,6	5,3	9,5	14,3	18,5	20,4	21,4
Wachstum		120,0%	100,0%	80,0%	50,0%	30,0%	10,0%	5,0%
Nettorendite	-130,0%	0,5%	5,0%	10,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%
Gewinn (Mio. CAD)	-1,56	0,01	0,26	0,95	1,71	2,22	2,45	2,57
Gewinnwachstum		-	1900%	260,0%	80,0%	30,0%	10,0%	5,0%

Vervielfachungspotenzial

Bei einem mittels CAPM berechneten Diskontierungszins von 11,4 Prozent (Risikoloser Zins 3,4 Prozent (10-jährige US-Treasury Notes wegen Geschäftsschwerpunkt USA), Marktrisikoprämie 5,3 Prozent, Beta 1,5) und einem ewigen Ertragswachstum von 2 Prozent resultiert aus dieser Modellrechnung ein fairer Unternehmenswert von 16,6 Mio. CAD resp. 10,8 Mio. Euro oder 0,43 Euro je Aktie. Dabei haben wir voll verwässert gerechnet, also inklusive sämtlicher ausstehenden Aktienoptionen sowie einer unterstellten Platzierung von 5 Mio. Aktien zu 0,20 CAD je Anteilsschein. Gelingt diese, sehen wir ein Vervielfachungspotenzial für die Aktie – andernfalls drohen allerdings empfindliche Kurseinbußen, weswegen wir die Beachtung des Stopp-Kurses für ratsam halten.

Unser Fazit: Spekulativ kaufen

Wegen hoher Qualitätsstandards werden die Eintrittsbarrieren für den Einstieg in die Produktion von Flugzeug-Bauteilen gemeinhin als sehr massiv eingestuft. Dem branchenerfahrenen Aerocast-Management ist es trotzdem in vergleichsweise kurzer Zeit gelungen, die wichtigsten Zertifizierungshürden zu nehmen und einige der renommiertesten Zulieferer der Flugzeughersteller als Kunden zu gewinnen. Nun benötigt die Gesellschaft zusätzliche Mittel, um mit der Produktion in eine neue Größendimension vorzustößen. Für einen Wachstumssprung dürften bei einer ausreichenden Kapitalbasis aus unserer Sicht schon die bereits angebahnten Geschäftsbeziehungen genügen. Auch auf der Kapazitätsseite sind keine Restriktionen zu erkennen: Die in Mexiko angesiedelte Gießerei ist nach Gesellschaftsangaben auf bis zu 150 Beschäftigte ausgelegt, beschäftigt aktuell aber erst 25 Personen. Unter der Prämisse, dass es dem Unternehmen gelingt, etwa 1,0 Mio. CAD für die Ausweitung der Aktivitäten einzuwerben, erwarten wir daher einen drastischen Umsatzanstieg und den Break-even für die Periode 2010/11. Der aus unserem Schätzmodell resultierende faire Wert liegt bei 0,43 Euro je Aktie, wir empfehlen Aerocast als „spekulativen Kauf“.

Über TrendStock Research

Performaxx TrendStock Research hat sich auf die Erstellung fundierter Finanzanalysen zu internationalen Smallcap- und Wachstumsunternehmen spezialisiert. Im Fokus stehen dabei Aktien mit überproportional hohen Kurschancen bei gleichermaßen erhöhtem Risiko.

Die Veröffentlichung der Studien erfolgt im Performaxx-Verbund und damit über einen der größten deutschsprachigen Investorenverteiler mit mehreren hunderttausend Abonnenten. Darüber hinaus werden die Studien über die wichtigsten Finanzportale und Informationsdienste (u.a. EquityStory, Thomson Financial, Reuters, Bloomberg) publiziert.

Unser Leistungskatalog umfasst:

- Research-Studien
- Updates
- Newsflashes
- Coverage-Pakete

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch.

Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Telefon: +49 (0) 89 / 44 77 16-0

Fax: +49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.trendstock-research.de/>
<http://www.performaxx.de/>

E-Mail: info@trendstock-research.de
kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Diese Finanzanalyse stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, welche die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsgagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Rupert Stöger M.A. (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen pro Jahr voraussichtlich eine Studie und drei Updates. **Die genauen Zeitpunkte der nächsten Veröffentlichungen stehen noch nicht fest.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung Kurs bei Veröffentlichung Anlageurteil
(keine, Erststudie)

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, „Speklatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studiererstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o. g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1)

Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.