

Sysix Solutions Inc.

Stärken und Chancen

- **Starkes Wachstum:** Sysix konnte in den vergangenen Jahren die Marktposition als Value Added Reseller für IT-Infrastruktur deutlich ausbauen und zählt zu den 100 wachstumsstärksten Unternehmen der Branche. Im letzten Geschäftsjahr wurde bereits nach neun Monaten mit einem Umsatz von 58,6 Mio. US-Dollar der Gesamtwert der Vorperiode übertroffen.
- **Hervorragende Perspektiven:** Durch den Ausbau der Partnerschaften mit führenden Unternehmen der Hard- und Softwarebranche sowie durch eine forcierte internationale Expansion sollen die Erlöse weiterhin stark steigen. Das Management prognostiziert für 2008 einen Umsatz von 111,7 Mio. US-Dollar und damit in etwa eine Verdoppelung gegenüber 2005.
- **Kurs mit hohem Potenzial:** Obwohl wir bei der Schätzung der künftigen Geschäftsentwicklung deutlich unter den Prognosen des Managements geblieben sind, resultiert aus unserem Bewertungsmodell ein fairer Kurs von 0,83 Euro je Aktie und damit ein Potenzial von 74 Prozent.

Schwächen und Risiken

- **Schwieriges Geschäft:** Der Absatz von Komponenten der IT-Infrastruktur unterliegt starken zyklischen Schwankungen und ist zudem unter einer Vielzahl von Anbietern hart umkämpft.
- **Geringe Margen:** Der intensive Wettbewerb und ein kontinuierlicher Preisverfall bei Hardware erlaubt auch den Value Added Resellern in der Regel nur eine geringe Marge.

Spekulativ kaufen (Ersteinschätzung)

Aktueller Kurs 0,48 Euro

Stammdaten

| | |
|-----------------------|--------------------------------|
| ISIN | USU819331005 |
| Branche | IT-Infrastruktur |
| Sitz der Gesellschaft | Downers Grove / Illinois (USA) |
| Internet | www.sysix.com |
| Ausstehende Aktien | 50,0 Mio. Stück |
| Marktsegment | Freiverkehr |
| Marktkapitalisierung | 24 Mio. Euro |
| Free Float | 20 % |

Kursentwicklung



Quelle: Market Maker

| | |
|------------------------|-----------------------|
| Hoch / Tief (3 Monate) | 0,97 Euro / 0,27 Euro |
| Performance (3 Monate) | -51,0 % |
| Ø-Umsatz (30 Tage) | ca. 14 Tsd. Euro |

Kennzahlen

| Geschäftsjahr (bis 31.12.) | 2005 | 2006 (e) | 2007(e) | 2008(e) |
|----------------------------|------|----------|---------|---------|
| Umsatzerlöse (Mio. USD) | 57,9 | 79,6 | 84,0 | 100,8 |
| EpS (USD) | 0,00 | 0,02 | 0,05 | 0,07 |
| Dividende / Aktie (USD) | - | - | - | - |
| KUV | 0,54 | 0,39 | 0,37 | 0,31 |
| KGV | - | 31,2 | 12,4 | 8,8 |
| Dividendenrendite | - | - | - | - |

Unternehmensprofil

Holding mit drei Geschäftsbereichen

Die Sysix Solutions Inc. aus Downers Grove / Illinois ist einer der größten Anbieter herstellerübergreifender Computertechnologielösungen in den USA. Im Rahmen des so genannten Value Added Reselling (VAR) vertreibt das Unternehmen dabei über die Tochtergesellschaft Sysix Technologies eine breite Palette von IT-Produkten aus den Bereichen Hardware und Software. Die beiden Ableger Sysix Consulting und Sysix Financial ergänzen dieses Angebot synergetisch durch ein umfassendes Beratungsangebot bei der Spezifizierung des IT-Bedarfs sowie durch kundenindividuelle Finanzierungslösungen für die IT-Anschaffung. Sysix Solutions selbst fungiert für die hundertprozentigen Töchter als Konzernholding, die neben dem Finanz- und Rechnungswesen vor allem den Bereich Verkauf und Marketing betreut. Während die Wurzeln der Geschäftsaktivitäten bis in das Jahr 1988 zurückreichen, entstand das derzeitige Portfolio erst nach einem Management-Buy-out im Jahre 2001, bei dem der heutige CEO John Sheaffer das Unternehmen mit Hilfe von Privatinvestoren von den ursprünglichen Gründern übernommen hat.

Sysix Technologies

Die Technologie-Sparte stellt das Flaggschiff der Gruppe dar und erwirtschaftete in den ersten neun Monaten 2006 mit Erlösen von 51,5 Mio. US-Dollar rund 88 Prozent der Konzerneinnahmen. Das Produktsortiment der Tochter deckt dabei alle relevanten Bereiche der IT-Architektur der Kunden ab und reicht von Computerservern über Storage-, Sicherheits- und Netzwerklösungen bis hin zu Desktop- und Softwareanwendungen. Darüber hinaus werden Komplettpakete für zentrale Unternehmensprozesse wie das Enterprise Resource Planning, das Customer Relationship Management, das Supply Chain Management oder die Web-Services offeriert. Um ein derart breites Sortiment bieten zu können, arbeitet Sysix mit nahezu allen namhaften Adressen aus den einzelnen Segmenten der IT-Branche zusammen. Die Liste der Partner für Hardwarekomponenten umfasst beispielsweise Dell, HP, Sun, Cisco oder Quantum, während bei der Software Produkte von Microsoft, Oracle, Veritas oder Citrix verkauft werden. Eine herausragende Stellung nimmt das Branchenschwergewicht IBM ein, das Sysix im Juni letzten Jahres für die hervorragende Vermarktung von IBM-basierten Produkten im öffentlichen Sektor ausgezeichnet hat.

Sysix Consulting

Um den Kunden bei der Anschaffung von IT-Komponenten und Systemen eine professionelle Unterstützung bieten zu können, wurde das Geschäftsmodell 1998 um eine Beratungssparte ergänzt, aus der vier Jahre später schließlich die Tochter Sysix Consulting hervorgegangen ist. In der Zwischenzeit haben sich die Fachbereiche des Ablegers allerdings deutlich erweitert und reichen nun von der Infrastruktur über das Web-Enablement bis hin zu Unternehmensapplikationen. Das breite Leistungsspektrum resultiert insbesondere aus der von Sysix forcierten Gründung des Solution Consortiums zur Jahrtausendwende. Im Rahmen

dieses Netzwerks kooperiert die Consultingsparte mit mehreren Technologiefirmen, die die Beratungsdienste jeweils in ihrem Spezialgebiet übernehmen. Auf diesem Weg kann der Konzern den Kunden eine wesentlich vielschichtigere Unterstützung bieten, als dies die eigenen Kapazitäten zulassen würden. Damit ist der Bereich eine wichtige Stütze der Technologiesparte, obwohl der Segmentumsatz mit einem Anteil von 2,5 Prozent am Gruppenerlös eine vergleichsweise untergeordnete Bedeutung hat.

Sysix Financial

Ein umsatzmäßig höheres Gewicht hat dagegen das dritte Standbein, die Tochter Sysix Financial, die nach der Gründung im Jahr 2001 stark zulegen und zwischen Januar und September 2006 bereits rund 5,67 Mio. US-Dollar (9,7 Prozent der Konzerneinnahmen) Erlösen konnte. Der Schwerpunkt der Gesellschaft liegt dabei auf dem Angebot von Finanzierungslösungen bei der Anschaffung von Technologie. Den Kunden werden hierbei sowohl für einzelne Wirtschaftsgüter, als auch für komplette Lösungen (incl. Software, Wartung und Beratung) verschiedene Mietoptionen offeriert. Insgesamt wurden so bis zum Jahr 2005 bereits Leasingverträge über 43 Mio. US-Dollar generiert.

Markt und Strategie

Intakter Branchenaufschwung

Die IT-Branche zählte in den letzten Jahren zu den stärksten Profiteuren des weltweiten Wirtschaftsaufschwungs. Im Zuge einer kräftigen Nachfragebelebung vor allem in den Bereichen Software und Services haben sich die Geschäfte der Value Added Reseller deutlich belebt: 2005 konnten die 500 größten Unternehmen aus diesem Segment erstmals seit dem Einbruch nach der Jahrtausendwende wieder zweistellig zulegen und den Umsatz um 13 Prozent auf 378 Mrd. US-Dollar ausweiten (Quelle: www.varbusiness.com, VARBusiness 500). Im letzten Jahr dürfte sich der Zuwachs dagegen etwas abgeschwächt haben, nachdem vor allem auf dem auch für Sysix wichtigen amerikanischen Markt im zweiten Halbjahr eine gedämpfte Konjunktur zu verzeichnen war (Quelle: www.crn.com, Channel Business Research Report). Trotzdem sind die Unternehmen für das erste Halbjahr 2007 wieder optimistisch: 54 Prozent der Anbieter erwarten ein höheres Umsatzwachstum als in den letzten sechs Monaten 2006 und immerhin 35 Prozent rechnen mit einer konstanten Steigerungsrate (Quelle: www.crn.com, Where will IT Spending Growth be in '07?).

Geschäftsmodell mildert Wettbewerbsdruck

Trotz des intakten Wachstumspfads sind die Rahmenbedingungen vor allem im Bereich Hardware nicht einfach, da Preise und Margen durch schnelle Innovationszyklen und einen rasanten Kapazitätsaufbau in Asien kontinuierlich unter Druck stehen. Zudem sind im VAR-Geschäft diverse Ableger großer Konzerne wie IBM Global Services, HP Services und SBS aktiv, die damit für ein konkurrenzintensives Umfeld sorgen. Sysix sieht sich von diesem Wettbewerb allerdings

nur in geringem Ausmaß betroffen, da die Gesellschaft herstellerübergreifend arbeitet und deswegen in den Kerngeschäftsbereichen meist zu den Partnern der international agierenden Konzerne zählt. Darüber hinaus betont das Management, dass nur wenige Anbieter über ein vergleichsweise integriertes Geschäftsmodell verfügen, bei dem eine umfassende Beratung und komplette Finanzierungslösungen den Hard- und Softwareverkauf flankieren. Verstärkt wird dieser Vorteil durch die „partnerschaftliche Beratungsmethode“, bei der im Vorfeld der Anschaffung zunächst gemeinsame Teams mit dem Kunden gebildet werden, deren Aufgabe in der Ermittlung des spezifischen Bedarfs liegt.

Schwerpunkte beim Mittelstand und im öffentlichen Sektor

Dieses Angebot ist besonders für mittelständische Unternehmen interessant, die oft nach einer Komplettlösung aus einer Hand suchen und dabei intensive Betreuung benötigen, aufgrund vergleichsweise geringer Auftragsvolumina allerdings für die Multis nicht interessant genug sind. Bei Sysix entfallen dagegen rund 60 Prozent der Aktivitäten auf dieses Segment, während Großkunden („Fortune 1000“) nur für etwa 25 Prozent verantwortlich sind. Neben dem Mittelstand stellt der öffentliche Sektor einen weiteren wichtigen Abnehmerkreis der Gruppe dar. Insbesondere bei Bildungsinstitutionen wie Colleges und Universitäten besteht durch eine exklusive Kooperation mit der Firma Datatel eine starke Marktstellung. Das Softwarehaus vertreibt hier ein vielseitiges Verwaltungsprogramm und zählt mit mehr als 600 Kunden zu den führenden Anbietern. Seit dem Jahr 2001 ist Sysix der alleinige Infrastrukturpartner von Datatel und liefert in diesem Rahmen nicht nur die passende Hardware, sondern bringt auch das umfassende Know-how aus der Dienstleistungssparte mit ein.

Wachstum über regionale Expansion...

Aus dieser Kooperation erwartet Sysix auch zukünftig weiteres Wachstum, da die Kunden des Softwarespezialisten in den kommenden Jahren sukzessive auf eine neue Programmversion wechseln werden und im Zuge dessen auch ihre Infrastruktur modernisieren müssen. Zusätzliche Impulse verspricht sich das Management darüber hinaus aus der internationalen Ausdehnung der Geschäftstätigkeit. Bisher lag der Schwerpunkt vor allem in den USA, wo die Gruppe derzeit insgesamt 14 Standorte unterhält. Eine gute Ausgangsbasis für die angestrebte Expansion bieten dabei die bestehenden Kooperationen mit den Hard- und Softwareherstellern, die ihrerseits größtenteils bereits international tätig sind.

...und Akquisitionen

Bei Bedarf sollen aber auch zusätzlich kleinere lokale Anbieter akquiriert werden, die die technologische Positionierung oder die Kundenbasis der Gruppe deutlich verbessern – eine Wachstumsstrategie, die in den letzten Jahren auch auf dem amerikanischen Markt erfolgreich praktiziert wurde. So hat Sysix zuletzt im Oktober 2006 eine Gesellschaft in Deutschland übernommen, um damit die anvisierte Expansion in Europa zu forcieren. Aber auch der asiatische Markt soll künftig über die in Sysix Solutions International umbenannte deutsche Tochter stärker bearbeitet werden.

Geschäftsentwicklung

Dynamisches Wachstum

Sysix kann für die letzten Jahre trotz des anspruchsvollen Hardwaremarktes eine beachtliche Wachstumsdynamik vorweisen. Nachdem im Jahr 2004 eine Umsatzsteigerung von rund 20 Prozent zum Vorjahr erzielt wurde, stiegen die Erlöse in der Folgeperiode sogar um 27,7 Prozent auf 57,92 Mio. US-Dollar. Damit zählt das Unternehmen mittlerweile nicht nur zu den 500 weltweit größten Value Added Resellern (Quelle: www.varbusiness.com, VARBusiness 500), sondern auch zu den 100 am schnellsten wachsenden Firmen der Branche (Quelle: www.crn.com, The fast Growth 100). Trotz dieser hohen Expansionsgeschwindigkeit erzielte der Konzern seit dem Management-Buy-out 2001 kontinuierlich einen Nettoüberschuss. Im letzten Jahr lag dieser bei 0,22 Mio. US-Dollar und damit etwas unter dem Niveau der Vorperiode (0,29 Mio. US-Dollar). Die steigende operative Ertragskraft verdeutlicht allerdings das drastisch verbesserte EBITDA, das sich von 0,68 Mio. US-Dollar auf 1,78 Mio. US-Dollar sprunghaft erhöht hat. Eine Übersicht zu diesen Resultaten zeigt die folgende Tabelle.

| <i>(Mio. USD, Prozent)</i> | GJ 2004 | GJ 2005 | Veränderung |
|----------------------------|----------------|----------------|--------------------|
| Umsatz | 45,33 | 57,92 | +27,7% |
| Rohertrag | 6,78 | 7,90 | +16,5% |
| EBITDA | 0,68 | 1,78 | +161,8% |
| Nettogewinn | 0,29 | 0,22 | -24,1% |

Geschäftsentwicklung von Sysix; Quelle: Unternehmensangaben

Nettomarge zieht an

In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2006 konnte das Unternehmen die Dynamik noch einmal steigern, so dass per Ende September mit einem Umsatz von 58,6 Mio. US-Dollar bereits der Gesamtwert aus 2005 übertroffen wurde. Ursächlich für diesen Anstieg ist unter anderem ein stark wachsendes Geschäft mit öffentlichen Einrichtungen, das unverändert von der erfolgreichen Kooperation mit Datatel profitiert. So konnten allein im zweiten Quartal Abschlüsse mit mehreren US-Universitäten vermeldet werden. Gleichzeitig war auch die Neukundenakquise im Geschäftskundensegment erfolgreich, wo sich u.a. eine so renommierte Großbank wie ABN Amro für Sysix entschieden hat. Unter dem Strich führte die Ausweitung der Umsatzbasis zu einer deutlichen Verbesserung der Ergebniskennzahlen (siehe folgende Übersicht). Während das EBITDA nach neun Monaten mit 1,91 Mio. US-Dollar wie der Umsatz über dem Wert des gesamten Vorjahres lag, erhöhte sich nun auch die Nettomarge deutlich und erreichte 0,93 Prozent, nach 0,39 Prozent in 2005.

| <i>(Mio. USD)</i> | Q1 2006 | Q2 2006 | Q3 2006 |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|
| Umsatz | 17,75 | 20,07 | 20,81 |
| Rohertrag | 2,09 | 2,28 | 2,23 |
| EBITDA | 0,57 | 0,71 | 0,63 |
| Nettogewinn | 0,16 | 0,25 | 0,14 |

Quartalsentwicklung von Sysix; Quelle: eigene Berechnungen aus kumulierten Unternehmensangaben

Kerngeschäft mit starkem Wachstum

Besonders gut hat sich dabei der Kernbereich Technologie im Jahresverlauf entwickelt. So lag der Produktumsatz im saisonal eher schwächeren dritten Quartal mit 18,5 Mio. US-Dollar rund 21 Prozent über den Erlösen aus den ersten drei Monaten 2006. Prozentual noch stärker hat die Servicesparte zugelegt, deren Erlöse sich mit 0,61 Mio. US-Dollar im Vergleich mit dem Jahresanfang in etwa verdoppelt haben. Das Leasinggeschäft hingegen, das bereits zwischen Januar und März den höchsten Quartalsumsatz hatte, konsolidierte im weiteren Jahresverlauf auf hohem Niveau.

Bewertung

Einfaches Ertragswertmodell

Das faire Bewertungsniveau von Sysix ermitteln wir anhand eines einfachen Modells der Ertragsdiskontierung, das auf der Schätzung der wesentlichen Werttreiber Umsatz, Nettorendite und Eigenkapitalkosten beruht.

Diskontierungszins nach CAPM 12,2 %

Den Diskontierungszins als Maß für die Eigenkapitalkosten bestimmen wir nach dem Capital Asset Pricing Model, wobei wir einen risikolosen Zinssatz von 4,8 Prozent (Umlaufrendite festverzinslicher amerikanischer Wertpapiere) und eine langfristige Risikoprämie für Aktieninvestitionen von 5,3 Prozent ansetzen. Für die Risikoeinschätzung ist der aus Marktdaten statistisch ermittelbare Wert für den Betafaktor wegen der fehlenden Korrelation nicht geeignet, weswegen wir uns an fundamentalen Faktoren orientieren. Das Kerngeschäft von Sysix, der Verkauf von Hard- und Software, unterliegt relativ ausgeprägten Konjunkturzyklen und ist zudem recht margenarm. Daher veranschlagen wir eine im Vergleich zum Marktportfolio potenziell höhere Volatilität und taxieren den Betafaktor auf 1,4. Auf Basis dieser Annahmen ergibt sich ein Eigenkapitalkostensatz von 12,2 Prozent.

Weiteres Wachstum gut abgesichert

Das Management von Sysix sieht für die nächsten Jahre gute Voraussetzungen für eine Fortsetzung der expansiven Wachstumsstrategie. Noch im Jahr 2006 wurde zusammen mit IBM eine breit angelegte Marketingkampagne gestartet, aus der nach Unternehmenssicht eine Vielzahl neuer Kundenbeziehungen und damit eine hohes Potenzial für zusätzliche Verkaufsvolumina resultieren könnten. Auch die Kooperation mit Datatel dürfte von der bereits angesprochenen

Umrüstung auf eine neue Version erheblich profitieren. Sysix rechnet damit, dass in den nächsten drei Jahren mindestens 100 Upgrades p.a. vorgenommen werden, was in etwa eine Vervielfachung des bisherigen Jahresvolumens aus der Zusammenarbeit bedeuten würde. Weitere Erlöszuwächse sollen zudem aus der Internationalisierung des Geschäfts resultieren, die im letzten Jahr mit der Etablierung einer Tochter in Deutschland forciert wurde. In Summe rechnet die Gesellschaft daher bereits für 2007 mit einem Umsatz von rund 84 Mio. US-Dollar bei einem deutlichen Gewinnsprung auf 6,4 Mio. US-Dollar. In der Folgeperiode sollen Erlös und Überschuss auf 111,7 bzw. 8,0 Mio. US-Dollar erneut zweistellig zulegen.

**Modellhafter
Geschäftsverlauf**

Wir halten die Wachstumspläne von Sysix insgesamt für schlüssig und aufgrund des starken Track-Records in der Vergangenheit auch in dem geplanten Ausmaß für machbar. Aus Vorsichtsgründen kalkulieren wir bei unserer Erlösprognose ab dem Jahr 2008 trotzdem mit einem deutlichen Abschlag zu der Projektion des Managements, so dass der für 2009 in Aussicht gestellt Umsatz von 146,4 Mio. US-Dollar in unserem Modell erst im Jahr 2012 in etwa erreicht wird. Noch konservativer gehen wir auf der Ergebnisseite vor. Angesichts eines schwierigen Marktumfelds im Hardwarebereich halten wir die von der Gesellschaft anvisierte Ausweitung des Nettogewinns auf mehr als 15 Mio. US-Dollar im Jahr 2009 für eine sehr ehrgeizige Zielvorgabe. Mit dem von uns bis zu diesem Zeitpunkt prognostizierten Anstieg des Nettogewinns auf 4,6 Mio. US-Dollar lassen wir ausreichend Platz für eine mögliche marktinduzierte Verschärfung des Margendrucks. Die folgende Tabelle zeigt den prognostizierten Geschäftsverlauf von Sysix für die nächsten acht Jahre, wie er sich auf der Grundlage dieser Annahmen einstellt:

| Geschäftsjahr (31.12.) | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Umsatz (Mio. USD) | 84,0 | 100,8 | 115,9 | 127,5 | 137,7 | 147,4 | 156,2 | 164,0 |
| Wachstum | | 20,0% | 15,0% | 10,0% | 8,0% | 7,0% | 6,0% | 5,0% |
| Nettorendite | 3,0% | 3,5% | 4,0% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% | 4,5% |
| Gewinn (Mio. USD) | 2,5 | 3,5 | 4,6 | 5,7 | 6,2 | 6,6 | 7,0 | 7,4 |
| Gewinnwachstum | | 40,0% | 31,4% | 23,8% | 8,0% | 7,0% | 6,0% | 5,0% |

**Fairer Wert 0,83 Euro
je Aktie**

Auf Basis eines „ewigen“ Ertragswachstums von 2 Prozent nach 2014 ergibt sich aus unserer Kalkulation ein Unternehmenswert von 54,1 Mio. US-Dollar respektive 41,7 Mio. Euro. Umgerechnet auf die derzeit umlaufenden 50 Mio. Aktien entspricht dies einem fairen Kurs von 0,83 Euro je Aktie, ein Kurspotenzial von 74 Prozent.

**Unser Anlageurteil:
„Spekulativ kaufen“**

Sysix hat in den letzten Jahren eindrucksvoll unter Beweis gestellt, dass das Unternehmen auch in einem schwierigen Umfeld ein starkes Wachstum generieren kann. Auf Basis der forcierten Internationalisierungsstrategie und der Vertiefung

der erfolgreichen Partnerschaften mit Datatel und IBM prognostiziert das Management für die kommenden Perioden weitere Zuwächse und zudem eine überproportionale Steigerung der Überschüsse. Obwohl wir in unserer Projektion der künftigen Geschäftsentwicklung deutlich unter diesen Planungen geblieben sind, ergibt unser Schätzmodell einen fairen Kurs von 0,83 Euro je Aktie und damit ein Kurspotenzial von 74 Prozent. Auch die fundamentalen Bewertungskennziffern des Unternehmens lassen angesichts eines KGV 08 von 8,8 Spielraum nach oben. Da die Realisierung dieses Potenzials allerdings vor allem von der noch zu bewerkstellenden Verbesserung der Profitabilität abhängt, bewerten wir die Aktie zum jetzigen Zeitpunkt als „spekulativen Kauf“.

Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

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

Internet: <http://www.performaxx.de>
E-Mail: kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Sie 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, die 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.**

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 dienen die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Dipl.-Kfm. Holger Steffen (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 zwei 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, Ersteinschätzung)

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, "Spekulatives 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: (keine)

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.