

AKTIENFLASH

Datum der Veröffentlichung: 18.02.2008

Analytik Jena AG Technologie

> [Click here for Disclaimer](#)

1.Quartal: gegen starken Euro neue operative Bestmarken – Rekordfahrt hält an

Rating (12M):

KAUFEN seit: **10.04.2007**
 Letzte Ratingänderung: **keine**
 Kursziel: **€ 12,50**
 seit: **21.12.2007**
 Kurs (18.02.2008, 09:02 Uhr): **6,80**
 Hoch/Tief 250 Tage: **€ 8,19/5,52**
 Nächstes Update: **Breaking News**

Zahlen je Aktie in €

	2005/06	2006/07	2007/08e
EPS	0,24	0,40	0,63
KGV	37,55	17,00	10,81
Cashflow	1,51	-0,81	0,84
KCV	5,88	- 8,36	8,13
Dividende	0,0	0,0	0,0
Rendite	n.s.	n.s.	n.s.
Buchwert	5,74	6,22	6,85
EBIT/EK	10,0 %	12,09 %	17,43 %

Geschäftsjahr per 30.09.



Quelle: www.cortalconsors.de

Analyst: Thomas Schießle
 – Finanzanalyst DVFA –

Telefon: (+49) (0) 621 / 43061-0

E-Mail: thomas.schiessle@midas-research.de

Basis Informationen

Anzahl Aktien in Mio.: 4,817
 Börsenwert in Mio. €: 32,67
 Streubesitz: ca. 70,9 %
 Reuters Symbol: AJAG.DE
 XETRA Symbol: AJA.ETR
 WKN: 521350
 ISIN: DE0005213508
 Hauptindex: PrimeAllShare
 Tagesumsatz Ø 30 Tage: € 0,0635 Mio.
 Tagesumsatz Ø 250 Tage: € 0,0656 Mio.
 Info: www.analytik-jena.de

Der Analyse- und Messinstrumentebauer Analytik Jena hat erneut Rekord-Umsätze und -Gewinne eingefahren. Das EPS verbesserte sich um 80 % von EUR 0,15 auf nun EUR 0,27 pro Aktie.

Da spielte es kaum eine Rolle, dass der hohe Euro-Kurs der Konkurrenz Preisvorteile verschafft. Die Thüringer überzeugen mit ihren Produkten: Eine erfreulich steigende Stückzahl an Instrumenten konnte über die optimierte Vertriebsstruktur weltweit verkauft werden. Konsequenterweise zeigt das Orderbuch für die Zukunft auf Wachstum, gestützt von einer robusten Branchenkonjunktur.

In Asien will man nun die Früchte der Aufbauarbeit ernten. Von einer möglichen Schwäche an einigen US-Instrumentenmärkten ist man nicht direkt betroffen, denn man ist dort (noch) kaum vertreten. Die Verzögerungen im Projektgeschäft konnten überwunden werden.

AKTIENFLASH

Also ist auch im laufenden Jahr eine kräftige Profitverbesserung möglich. Der Konzernumsatz dürfte zweistellig wachsen, was ein MIDAS-Plan-EBIT zwischen EUR 5 und 6 Mio. (+38 bis +65 %) ergäbe. Getragen von Skaleneffekten und einer wieder erhaltenen Bruttomarge sollte aus unserer heutigen Sicht ein EPS-Gewinnanstieg für das Geschäftsjahr 2007/08 von über 30 % (Worst Case) auch durch einen andauernd starken Euro nicht verhindert werden können.

Wir rechnen unverändert mit einem EPS von bis zu EUR 0,63/Aktie. Zugleich deutet der CEO Klaus Berka ein Anhalten der Investitionsphase an. Solange der scharfe Expansionskurs beibehalten wird, ist u. E. keine Dividendenausschüttung zu erwarten, zumal noch ein steuerlicher Verlustvortrag von rund EUR 13 Mio. in den Büchern steht.

Man ist also auf gutem Wege: Das interne Wachstum soll bis 2012 den gruppenweiten Instrumenten-Umsatz über die 100-Mio.-Euro-Schwelle tragen. Opportunistische Zukäufe sind u. E. wahrscheinlich. Dass dabei der Gewinn nicht zu kurz kommen soll, dafür sorgt die erreichte Schlagkraft im Instrumentengeschäft, die trotz der Währungseinflüsse die Bruttomarge auf einem Niveau um 55 % konstant halten lassen sollte bzw. bei Erweiterung des Verbrauchsgütergeschäfts steigerungsfähig ist. Das EBIT sollte spätestens dann die 10-Mio.-Euro-Marke übersprungen haben.

Wir bleiben bei einem Zielkurs von EUR 12,50 und bei unserer Empfehlung „Kaufen“.

Operativ hat AJA in den letzten Quartalen zur Peergroup nachhaltig und systematisch aufgeholt; der Profitabilitätsabstand zu den Benchmark-Unternehmen hat sich auf rund 50 % verkürzt. Preis-Buchwert- wie auch Marktbewertung-Umsatz-Verhältnis liegen aber (ohne Projektgeschäft) auf rund einem Drittel des Niveaus der Peer-Group-Vergleichsunternehmen.

Man traut der Ergebnisqualität also nicht. Würde das Projektgeschäft dekonsolidiert (eventuell verbleibt ein Beteiligungsergebnis), würde die Prognosetreue, ein großes Manko in der Vergangenheit, steigen. Gelänge es ferner, trotz hohem Eurokurs, wie beschrieben, auf den Weltmärkten weiterhin Marktanteile zu erobern und den Gewinn zu steigern, kurz: die erreichte Gewinnqualität zu dokumentieren, bestünde u. E. kein fundamentaler Grund mehr für die deutliche relative Unterbewertung.

Ausblick 2007/08: statt Konjunkturängsten Produkt- und Vertriebsoffensive

Unsere segmentseitig aufgebauten Prognosen führen für Analytik Jena im laufenden Geschäftsjahr 2007/08 (30. September) zu einem Gruppen-Umsatz zwischen EUR 50 bis 90 Mio., je nachdem, ob mit oder ohne Projekt-Geschäft gerechnet, bzw. je nach Wertstellung des US-Dollars und des japanischen Yen. Die Prognose für das mit rund 16 % weiterhin sehr expansive und gewinnentscheidende Instrumentengeschäft überträfe erstmals 12-Monats-Verkaufserlöse von über EUR 50 Mio. (EUR 50,1 Mio.). Dieses Wachstum vergleicht sich mit einem erwarteten Marktwachstum von 7–9 %, deutliche Marktanteilsgewinne sind also zu erwarten. Planungsgrundlage ist ein im Wesentlichen ungebrochenes Marktwachstum. Das deuten auch die Frühindikatoren und die Erwartungen der Wettbewerber an. Qiagen oder Sartorius versprechen

AKTIENFLASH

sich für das laufende Jahr Wachstumsraten zwischen 9 und 12 %. Eine nennenswerte **globale Nachfrageabschwächung** ist aktuell also **nicht zu sehen**.

Nach den jüngsten Komplettierungen des Projektangebots werden die **Investitionen** auf EUR 4,5 Mio. **eingefroren**; das **engere Händlernetz** jenseits Europa soll insbesondere für Verkaufsimpulse in Asien sorgen. Außerordentliche Erweiterungen in der Produktion stehen nach unserem Eindruck nicht an, so dass der **kräftig steigende Cashflow** für Zukäufe zur Verfügung steht. Weitere Basis-Technologien mit dem Schwerpunkt in „bs“ – wie jüngst der Mehrheitserwerb der eBio GmbH, Itzehoe (alternative und komplementäre DNA/RNA-Detektion) – oder der Aufbau weiterer Ländergesellschaften, wie z. B. in den USA, **stehen im Managementfokus**.

Aus diesem Szenario leitet sich ein MIDAS-Plan-EBIT zwischen EUR 5 und 6 Mio. (+ 35 – 65 %) für den Konzern **inklusive des Projektgeschäfts** ab. Skaleneffekte in der Produktion und im Vertrieb gehen einher mit einem auf Gruppenebene höhermargigen Produktangebot. Der ohne Zweifel gegenläufige Einfluss **des schwachen US-Dollars und des ebenso schwachen Yen** werden die Währungsverluste trotz Hedging ausweiten, aber aus heutiger Sicht einen **Gewinnanstieg von über 30 % kaum verhindern** können. Zieht man die Währungsverluste vom operativen Ergebnis ab, so könnte der Gewinn u. E. immer noch um 30 – 55 % zulegen – ein **EPS von EUR 0,55 – 0,63/Aktie wäre die Folge**. Wir bleiben optimistisch und bei unserer EPS-Taxe von EUR 0,63/Aktie!

Die gute Auftragslage mit einer **Book-to-bill-Ratio von deutlich über 100 %**, die ein deutlich zweistelliges Wachstum im typischerweise recht „ruhigen“ 2. Quartal ermöglichen sollte, und der jetzt vorgelegte Zwischenbericht des 1. Quartals stützen unsere realistisch-konservative Erwartung für das Geschäftsjahr 2007/08.

Produktseitig sollte sich die anhaltend erfreuliche Nachfrage insbesondere aus der innovativen AAS-Gerätefamilie (bei „as“) speisen. Der **globale Verkauf des „ContrAA 300/700“ Atom-Absorptions-Spektrometers** ist angelaufen, **stark steigende Auslieferungszahlen** werden erwartet. Wichtige Ergänzungen bei Peripheriegeräten für biologische Anwendungen („bs“) sollen die augenblicklich sehr erfreuliche Auftragslage bei der Business Unit optical solutions („os“) ergänzen und ein neues Rekordjahr ermöglichen.

Besonderes Augenmerk gilt dem **Projektgeschäft**, das, wie immer schwer planbar, wieder mehr Umsatz (grobe Schätzung mit EUR 40 Mio.) erwirtschaften könnte. Dass allerdings das Projektgeschäft der **AJZ Engineering GmbH** auch noch zum nächsten Bilanzstichtag konsolidiert werden wird, wird immer unwahrscheinlicher. **Die intensiven Gespräche, die das Management mit dem Ziel eines Verkaufs bzw. zumindest Teilverkauf des umsatzstarken, aber sehr margschwachen und zudem noch recht volatilen Projektgeschäfts führt, sind recht weit fortgeschritten**. In dem **dann schlankeren Konzern** würden sich die Bruttomarge und die meisten Erfolgskennzahlen erhöhen; der **absolute Gewinn würde sich dagegen 2007/08 nach unserer Kalkulation um ca. EUR 1,2 Mio. gegenüber dem Status quo verkürzen**. Ferner würde eine Endkonsolidierung sowohl die Konzernumsätze als auch die Bilanzsumme und den Finanzmittelaufbau reduzieren.

AKTIENFLASH

Start-Quartal im Geschäftsjahr 2007/08: keine Konjunktursorgen

Zum 1. Oktober 2007 begann das aktuell laufende Geschäftsjahr 2007/08, das seine **stärksten Impulse unverändert aus dem Ausland** bezog. Die Verkäufe im Inland – dem zweitgrößten Markt für Analytik-Jena-Produkte – stiegen in den ersten drei Monaten um knapp 20 % auf EUR 5,8 Mio. Der Investitionsstau, der vor 12 Monaten noch für eine gedrückte Verkaufsstatistik gesorgt hatte, hat sich aufgelöst. Ein deutlich höherer Absatz an Geräten fiel schwerer ins Gewicht als der durch US-Anbieter unverändert ausgelöste Preisdruck. Auch **das aktuelle Orderbuch zeigt keine Trendwende**, die Finanzmarkturbulenzen zeigen also bei den Kunden keine Wirkung.

Ins **Ausland** werden inzwischen 74,7 % der Leistungen für EUR 17,3 Mio. erbracht. Das ist ein Zuwachs im 1. Quartal 2007/08 von knapp 32 %.

Noch ist **Europa der größte Absatzmarkt** mit Verkäufen von EUR 11,5 Mio. (+33 %). Die **Aufholjagd in Asien** zeigt sich überraschenderweise unterbrochen, denn die Verkaufszahlen verfehlten mit EUR 2,9 Mio. den Vorjahresquartalswert um 6 %. Gefahr scheint aber nicht im Verzuge, denn hier wirkten sich **vorübergehend Lieferrückstände** aus, deren Abbau im 2. Quartal zu einem umso höheren Umsatz führen sollte. Erfreulich dagegen sind die fast EUR 0,5 Mio. Umsätze, die die eigene Tochtergesellschaft in Japan in den ersten drei Monaten nach Jena melden konnte. Die doch überraschend zähe **Markteroberung in Japan zeigt nun erste Früchte**. Für das Gesamtjahr könnten u. E. Erlöse von weit über EUR 2,5 Mio. erzielt werden, was zu einer spürbaren Verlustreduktion (ca. EUR 1,5 Mio. EBIT) führen dürfte.

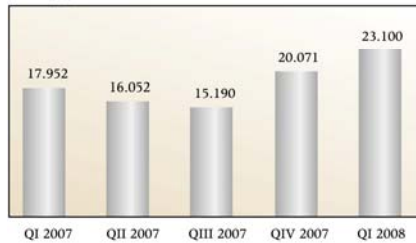
Kunden aus den USA orderten im **1. Quartal 07/08** Geräte im Werte von EUR 1,8 Mio. – knapp EUR 1 Mio. oder 124 % mehr. Beeindruckende Zahlen, erst recht, wenn man den schwachen US-Dollar mit ins Kalkül zieht. **Aktuell ist man fast ausschließlich mit optischen Produkten der Marke „Docter“ am Markt vertreten** – die Konjunkturabhängigkeit hält sich in engen Grenzen. Absolut und relativ betrachtet ist diese Absatzregion bei Analytik Jena also immer noch unterentwickelt. Da die USA der größte Einzelmarkt der Welt für Analyseinstrumente sind, kann und soll dies aber nicht so bleiben. Die **Vorbereitungen für einen breiteren Marktauftritt Richtung Analysegeräte laufen**; in den kommenden Quartalen werden also weiterhin hohe Wachstumsraten vermeldet werden. Große Sorgfalt wird dabei auf die Auswahl der Händler und die regionale Ausbreitung zu legen sein.

Insgesamt stiegen die gruppenweiten **Umsätze im Start-Quartal 2007/08 um 28,7% auf gut EUR 23 Mio.**, was u. E. umso bemerkenswerter ist, als dass der US-Dollar, wie bereits an anderer Stelle erwähnt, vor 12 Monaten ca. 13 % höher stand.

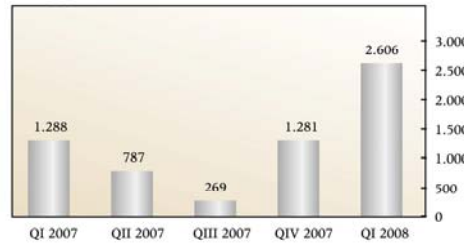
AKTIENFLASH

Analytik Jena Group - Kennzahlen
Zum 31.12.2007

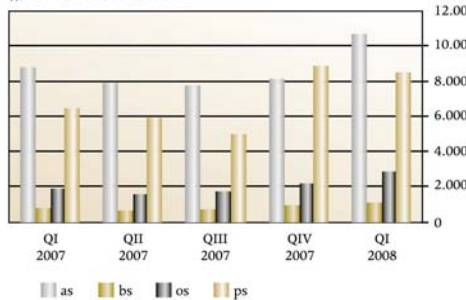
Gruppenumsätze: höheres Niveau



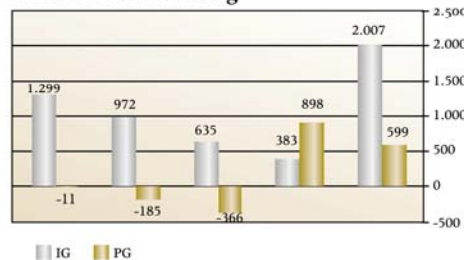
Gruppen-EBIT: von Rekord zu Rekord



Umsätze nach Business Units: „as“ startet durch



EBIT nach Segmenten: breiter Gewinnanstieg



Details zu 1. Quartal GJ 2007/08:

- Exportquote 74,7 % (72,9 %)
- Bruttomarge 38,4 % (41,3 %)
- EBIT-Marge 11,3 % (7,2 %)
- EPS 0,27 (0,15) EUR
- Liquide Mittel 10.521 (11.662) TEUR
- EK 31.737 (29.980) TEUR
- EK-Quote: 47,2 % (47,5%)
- Bilanzsumme 67.310 (63.141) TEUR
- Mitarbeiter 608 (555)

Segment-Bericht: Instrumente durchgängig und anhaltend expansiv – Projektgeschäft holt nach

Die **Instrumentenverkäufe** – mit 63 % Gewicht die wichtigste Säule des Geschäfts – erlösten EUR 14,63 Mio., was einem **Zuwachs von 26,7 % entspricht**, eine Dynamik, die letztmalig vor fünf Quartalen registriert wurde.

Das innovative Instrumentenangebot und die durch **stark gestiegene Stückzahlen** spürbar **reduzierten Produktionskosten** haben gleichwohl eine Erosion der Bruttomarge (– 477 BP auf jetzt ca. 51,78 %; 4. Quartal 2006/07: 53,83 %) nicht verhindert, denn der schwache US-Dollar-Kurs forderte seinen Tribut. Aber **unterdurchschnittlich gestiegene Gemeinkosten** konnten auf mehr Produkte verteilt werden, das **Segmentergebnis stieg um 54 % von EUR 1,3 Mio. auf jetzt EUR 2,0 Mio.**, wovon wieder ca. EUR 0,4 Mio. für Währungsverluste zu buchen waren, was das Segment-EBT schließlich von EUR 0,72 im Vorjahresquartal auf nun EUR 1,1 Mio. (+49 %) verbesserte.

Über die **überfällige Trendwende bei projekt solutions**, dem zweiten Geschäftssegment, konnte im Startquartal des laufenden Geschäftsjahres 2007/08 **endlich berichtet** werden. Der Umsatzzuwachs von 32 % auf fast EUR 8,5 Mio. hat das Segmentergebnis vor und nach Finanzierungskosten aus dem leichten Verlust der Vergleichsperioden geführt. Das Segment-EBT steht nun bei EUR 0,25 Mio. (Vj.: EUR –0,03 Mio.).

Dieser Swing war ursächlich für die **kräftige Ausweitung des Brutto-Ergebnisses** auf Konzernebene (EUR 8,9 Mio. nach EUR 7,5 Mio.). Die **Brutto-Marge sank gleichwohl** – im Wesentlichen **segmentumsatzmix- und währungsbedingt**, so betont das Management – von 41,3 % vor 12 Monaten auf nun 38,4 %. Auch für das Gesamtjahr wird die hohe Marge des Vorjahres wohl

AKTIENFLASH

kaum wieder erreicht werden können, wenngleich eine Erholung der Kennzahl vom jetzigen Niveau klares Planziel sein muss.

„as“: ContrAA 700 im Markt – „bs“-Vertrieb im Aufbau – „os“ sehr aktiv

Der detaillierte Aufriss des Geschäftsbereichs Instrumente lenkt den Blick auf das Kraftzentrum der Unternehmensgruppe der Business Unit (bu) **analytical solutions (as)**. Mit EUR 10,6 Mio. (+21 %) im Startquartal wurde **erstmalig die 10-Mio.-Schallmauer** in der Verkaufsstatistik **durchbrochen**. Das innovative ContrAA-700 Spektroskopiegerät steuerte erste Impulse dazu bei und soll in den nächsten Quartalen zu einem Zugpferd bei den Marketingbemühungen werden.

Geräte und Verbrauchsgüter für die Biologie – in der Unit **bio solutions (bs)** zusammengefasst – erreichten **knapp 30 % höhere Erlöse (EUR 1,1 Mio.)**. Damit knüpften die Verkäufe wieder an das Verkaufsniveau der Jahre 2002 bis 2004 an, die aber wegen einer in 2005 vorgenommenen Neugliederung des Bereiches bs nicht direkt verglichen werden können. Ein deutliches Zeichen der gestiegenen Akzeptanz bei den Kunden!

Die Optiken für **Consumer-Märkte** und für Sicherheits- und Militäranwendungen konnten durch das Abarbeiten der **anhaltend großen Nachfrage aus den USA** ihre Erlöse auf dem sehr erfreulich hohen Niveau der Vorquartale halten und erreichten nun **Rekorderlöse** von EUR 2,8 Mio. (+51 % ggü. 1. Qu. 2006/07). Die **weiteren Aussichten** werden entscheidend von der **Branchenmesse IWA & OUTDOOR CLASSIC** in Nürnberg (Mitte März) abhängen.

Economies of scope ermöglichen erstmals zweistellige EBIT-Marge

Der **gesamte Kostenblock** wuchs im Startquartal um 23 %, also **5,7 Prozentpunkte langsamer als die Erlöse**. Die Herstellungskosten stiegen stark um 36 %, während die übrigen Posten in Summe bei EUR 6,3 Mio. verharrten. Die **Herstellung war im Berichtszeitraum teurer**, denn der hohe Euro-Kurs, aber auch die nur langsam anlaufenden Verkäufe der ContrAA-300/700-Geräte belasteten. Die Projekt-Umsätze taten ein Übriges zur Verwässerung der Quote. Die **Brutto-Marge sank auf den langfristigen Durchschnittswert von 38 %**. Je nach zukünftiger Bedeutung des **Projektgeschäfts** wird die Brutto-Marge in der Konzernstatistik dann stark gestiegen oder gefallen auszuweisen sein.

Die **Vertriebskostenquote** sank kompensatorisch auf 15,8 %. Hierin enthalten sind auch die Kosten, die im Zusammenhang mit dem Aufbau des Direktvertriebs für Japan stehen.

Für die **Verwaltung war nur geringfügig mehr zu zahlen**, die **F&E-Aufwendungen** zeigten ein **Plus von 15 %** (nach Abzug der Aktivierungen und der öffentlichen Zuschüsse). Folglich war der Zuwachs des EBITDA (+74 % auf EUR 3,1 Mio.) **gut zweieinhalbmal so stark wie die Umsatzdynamik**, so dass die aktuelle Marge den Rekordwert von 13,6 % erklomm. In stärkerem Maße gilt dies, wenn man auch die um 4 % gestiegenen Abschreibungen auf die unveränderten Buchwerte der Sachanlagen einbezieht, also die Kennzahl EBIT (+102 %) vergleicht.

Die **EUR 2,6 Mio. repräsentieren erstmals in der Geschichte eine zweistellige EBIT-Marge** von jetzt 11,3 % (7,2 % vor 12 Monaten). Der langfristige Vergleich zeigt damit ein aktuell gegen-

AKTIENFLASH

über den Vorjahren um ca. **60% höheres Niveau!** Gleichwohl, damit hat man inzwischen auf **rund 50 % des Niveaus von absoluten Benchmark-Konkurrenten** wie *Qiagen* (24 %) aufgeschlossen; Verbesserungspotenzial ist also immer noch vorhanden.

Das EPS verbesserte sich um 80 % von EUR 0,15 auf nun EUR 0,27/Aktie.

Verbesserungspotential besteht u. E. auch nach wie vor **beim Cashflow**. Das Forderungsmanagement hielt die **Außenstände** mit EUR 10,3 Mio. trotz Umsatzausweitung von 29 % **konstant**; Gleiches gilt auch für die **Vorräteentwicklung**. Der erfreuliche Abverkauf brachte EUR 3,7 Mio. **Mittelzuflüsse aus betrieblicher Tätigkeit** (1. Q. 2006/07: EUR 1,1 Mio.); der Cash-Bestand vergrößerte sich in den drei Monaten von EUR 7 Mio. auf EUR 10,5 Mio. Damit konnte die **Bilanzqualität weiter gestärkt** werden und kleine Akquisitionen und Investitionen wären u. E. ohne Zufuhr frischer Mittel also ohne weiteres möglich.

Das Eigenkapital wird aktuell mit EUR 31,7 Mio. angegeben (**Eigenkapitalquote 47,2 %**); die **Finanzverbindlichkeiten sind etwas gestiegen** und liegen per 31.12.2006 etwas oberhalb der 14-Mio.-Euro-Marke.

Das attraktive Geräteangebot aus Jena wird **im laufenden Turnus Marktanteile gewinnen** und damit ein zweistelliges Umsatzwachstum generieren können. Daran **wird auch der starke Euro nichts ändern**, denn die Branchenkonjunktur ist robust und expansiv. Ein **neues Rekordergebnis** ist für den Instrumentenbauer aus Thüringen also ein realistisches Ziel, das Startquartal hat dafür bereits ein solides Fundament gelegt.

Quellen:

Analytik Jena Group AG
Qiagen N.V.
Sartorius AG

www.cortalconsors.de
www.maxblue.de
www.reuters.de

Research Abo

Möchten Sie unsere Analysen auch direkt per Email erhalten, registrieren Sie sich bitte auf unserer Web Site <http://www.midasresearch.de> unter „**RESEARCH ABO**“

AKTIENFLASH

Haftungsausschluss / Disclaimer

This report is not suited for any individuals resident in any jurisdiction in which access to such reports is regulated by applicable laws. No investment decision must be based on any aspect of, or statement in, this report. If you are uncertain if this might apply in your case you should not access and consider this report.

Die vorliegende Publikation wurde von der MIDAS Research GmbH erstellt. Sie stellt lediglich eine unverbindliche Einschätzung der Entwicklung an den Kapitalmärkten sowie von börsennotierten Gesellschaften dar und gibt Auskunft über die Zusammensetzung bzw. Veränderung des von der MIDAS Research GmbH zusammengestellten Musterportfolios. Zweck der Publikation ist die Bereitstellung von Informationen zur persönlichen Meinungsbildung. Sie ist keine Anlageberatung oder Aufforderung zum Abschluss bestimmter Börsengeschäfte und kann auch keine Anlageberatung ersetzen. Jeder Leser bleibt aufgefordert, zwecks Erörterung eines möglichen Kaufs oder Verkaufs eines oder mehrerer der nachstehend beschriebenen Wertpapiere vor einer solchen Maßnahme seinen Anlageberater zu konsultieren. Die dieser Publikation zugrunde liegenden Daten und Fakten sind keiner eigenständigen Prüfung im Sinne eines rechtsverbindlichen Due-Diligence-Verfahrens durch die MIDAS Research GmbH unterzogen worden und die MIDAS Research GmbH übernimmt trotz sorgfältiger Analyse keinerlei Haftung für den Inhalt dieser Publikation. Sofern in der Publikation Zukunftsgerichtete Aussagen insbesondere zur Kursentwicklung von Wertpapieren oder Geschäftsentwicklung von Unternehmen getroffen werden, handelt es sich um Prognosen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit der prognostizierten Umstände unterliegt erheblichen Risiken und kann in keiner Weise zugesichert werden. Die in der Publikation geäußerten Einschätzungen sowie Angaben zum Musterportfolio der MIDAS Research GmbH haben nur Gültigkeit für den Zeitpunkt des auf der Publikation vermerkten Redaktionsschlusses und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern oder geändert haben.

Weder die MIDAS Research GmbH noch sonstige mit der MIDAS Research GmbH verbundenen Personen, die an der Erstellung und Verbreitung dieser Publikation mitgewirkt haben, verfügen über Beteiligungen im Sinne von §5 Abs. 3 Nr.1 FinAnV oder haben sonstige bedeutende finanzielle Interessen gemäß §5 Abs.3 Nr.2e FinAnV in Bezug auf die ??? AG.

Hinweise auf mögliche Interessenkonflikte:

Diese Publikation ist im Rahmen eines zwischen der Analytik Jena AG und der MIDAS Research GmbH bestehenden, kostenpflichtigen Research-Betreuungsvertrages entstanden. Die Analytik Jena AG hat vor Veröffentlichung Einsicht in diese Publikation genommen, was zu geringfügigen textlichen Änderungen geführt hat.

Jede Reproduktion, Veränderung oder Verwendung dieser Publikation ohne vorherige schriftliche Zustimmung der MIDAS Research GmbH ist unzulässig.

E-MAIL: info@midas-research.de INTERNET: www.midasresearch.de KONTAKT: Simone Drepper (verantw.) +49(0)621/430 613 0

- Die MIDAS Research GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin -