

AKTIENFLASH

Datum der Veröffentlichung: 11.08.2008

Analytik Jena AG Technologie

> [Click here for Disclaimer](#)

Dollarschwäche stoppt kräftige Expansion nicht – keine Nachfrageschwäche in Sicht

Rating (12M):

KAUFEN seit: **10. 04. 2007**
 Letzte Ratingänderung: **keine**
 Kursziel: **€12,50**
 seit: **21.12.2007**
 Kurs (11.08.2008, 12:45 Uhr): **6,98**
 Hoch/Tief 250 Tage: **€ 7,79/5,52**
 Nächstes Update: **Breaking News**

Zahlen je Aktie in €

	2006/07	2007/08e	2008/09e
EPS	0,39	0,56	0,74
KGV	21,03	12,35	9,93
Cashflow	-0,81	0,98	1,17
KCV	-10,07	7,07	5,93
Dividende	0,0	0,0	0,0
Rendite	n.s.	n.s.	n.s.
Buchwert	6,22	6,79	7,52
EBIT/EK	12,09 %	13,95 %	16,84 %

Geschäftsjahr per 30.09.



Quelle: www.cortalconsors.de

Analyst: Thomas Schießle
 – Finanzanalyst DVFA –

Telefon: (+49) (0) 621 / 43061-30

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

Basis Informationen

Anzahl Aktien in Mio.: 4,669
 Börsenwert in Mio. €: 32,36
 Streubesitz: ca. 70,3 %
 Reuters Symbol: AJAG.DE
 XETRA Symbol: AJA.ETR
 WKN: 521350
 ISIN: DE0005213508
 Hauptindex: PrimeAllShare
 Tagesumsatz Ø 30 Tage: €0,0591Mio.
 Tagesumsatz Ø 250 Tage: €0,0562 Mio.
 Info: www.analytik-jena.de

Bei Umsatz und Ertrag meldet der Instrumentenbauer Analytik Jena AG erneute Rekorde! Auf das Kerngeschäft ist also Verlass, auch wenn der hohe Euro-Kurs die Freude im 3. Quartal des Geschäftsjahres beeinträchtigte.

Das jetzt veröffentlichte 9-Monats-Plus beim EPS von 30 % auf EUR 0,31/Aktie hätte u. E. ohne Wechselkursgegenwind durchaus EUR 0,45/Aktie lauten können. Wir belassen unsere Gewinnschätzung (+43 %) unverändert, denn die erfreuliche Nachfrage hält an, ja der US-Dollar gewinnt sogar an Stärke.

Die inzwischen erreichte Ergebnisqualität lässt den Instrumentenbauer aus Thüringen schneller als die Branche wachsen – ja sogar schneller als die US-Konkurrenten, die ein organisches Wachstum von gut 6 % berichteten; und das, obgleich diese mit einem rund 10%igen Abwertungsvorteil des US-Dollars in letzter Zeit „mit Rückenwind segeln“.

AKTIENFLASH

Doch scheint sich an der Devisenfront ein Trendwechsel zu etablieren, denn seit dem Zyklustief des US-Dollars zum Euro im April und Juli hat dieser rund 5 Eurocent hinzugewonnen.

Die Guidance des Unternehmens bleibt unverändert. Ein Zeichen der gestiegenen Gewinnqualität, trotz eines Währungsnachteils, der im laufenden Schlussquartal des Geschäftsjahres 2007/08 über 10 Eurocent ausmachen könnte.

Auch wenn u. E. aus konjunkturellen Gründen eine Schätzungsanhebung möglich wäre, nehmen wir die konkrete Höherstufung noch nicht vor, denn neben der sehr guten Performance des Instrumentengeschäfts wird der mehrfach verschobene und noch ausstehende Abschluss eines Großprojektes der Beteiligungsgesellschaft AJZ Engineering wesentlichen Einfluss auf das Nettoergebnis haben. Die Chancen sind u. E. gestiegen, dass der deutliche Ergebnisanstieg von über 43 % aus dem Kerngeschäft somit über die 70-Prozent-Marke springen könnte.

Die mittelfristigen Trends sind weiterhin intakt: Das Sicherheitsbedürfnis in vielen Lebensbereichen steigt ständig und wird schon lange nicht mehr ausschließlich über Großlabore bedient. Dezentrale Lösungen werden immer wichtiger, ein typisches Betätigungsfeld für junge Unternehmen.

Der US-Dollar spielt offensichtlich bei der erfolgreichen Markteroberung mit innovativen Produkten keine wesentliche Rolle, solange die Nachfrage wächst. Das gibt Gelegenheit, Gegenmaßnahmen einzuleiten, Produktionskosten zu senken und so den Schwachpunkt im Geschäftsmodell von Analytik Jena einzudämmen.

Solange die Instrumentenmärkte weiter wachsen, was auch nach jüngsten Umfragen des Branchendienstes IBO Konsens in der Branche ist, und die Produkt- und Vertriebsoffensive aus Thüringen weitergeht, ist Gewinnwachstum „vorprogrammiert“. Der seit Jahresmitte wieder erstarkende US-Dollar ist dabei eine wertvolle Hilfe, die genutzt werden wird!

Daraus abgeleitet erscheint die Zielsetzung, das interne (!) Wachstum des gruppenweiten Umsatzes bis 2012 über die 100-Mio.-Euro-Schwelle zu tragen, zunehmend konservativ. Eine sukzessive Ausweitung der Brutto-Marge auf über 50 % (aktuell 41 %) sollte das EBIT dann spätestens über die 10-Mio.-Euro-Hürde und das EPS über die Schwelle von EUR 1,00/Aktie springen lassen. Auf den heutigen Kurs gemünzt, wird die Aktie also mit einem KGV von unter 6 bewertet. Eher eine typische Bewertung für ein hochzyklisches Unternehmen, das im Gewinnzenit steht!

Ein massiver „Konjunkturrisikoaufschlag“ bei der Aktienbewertung scheint uns indes bei Analytik Jena nicht angebracht – die Aktie ist weiterhin unterbewertet. Das Anlageurteil lautet also Kaufen.

MIDAS-Schätzung – Höherstufung wäre möglich, aber ...

Der hohe Orderbestand aus den Vormonaten hat tatsächlich **das sonst recht schwache 3. Quartal positiv beeinflusst**. Im Kerngeschäft „as“ kam es zwar zu einem – eigentlich nur **umrechnungsbedingten – leichten Dynamikverlust** der Verkäufe, doch konnte das durch die **sehr erfreuliche Entwicklung** bei „os“ und insbesondere bei „bs“ mehr als **wettgemacht** werden.

Wir rechnen für **unsere Schätzung nun** mit einem um 5 Eurocent stärkeren Wechselkurs zum US-Dollar von **€ 1,50 (Jahresdurchschnitt)** und kalkulieren für den aktuellen Turnus mit – u. E. **immer noch konservativ gerechneten – ca. € 2,7 Mio. Jahresüberschuss**, denn das Instrumentengeschäft konnte das Brutto-Ergebnis im 3. Quartal bei rund EUR 6,2 Mio. und damit auch den Abstand zum Vorjahr von rund 10 % halten.

Im **Schlussquartal** sollte das Instrumentengeschäft einen **spürbaren Gewinnbeitrag abliefern** können und damit die Wechselkursnachteile reduzieren. Gelänge es der **at-equity-Beteiligung AJZ darüber hinaus, einen Gewinn auszuweisen, ja sogar die Endabrechnung vorzunehmen**, wäre auch ein **EPS jenseits von EUR +0,70/Aktie (+80 %!) erreichbar**. Im Rahmen des AJZ-Großprojekts „Universität Moskau“ stehen noch **größere Lieferungen** im Geschäftsjahr an.

3. Quartal 2007/08: Vertriebskraft ist größer als Euro-Stärke

Nicht wie in der Vergangenheit so oft saisonal schwach, **sondern anhaltend expansiv** entwickelte sich im 2. Kalenderquartal das Geschäft mit **Mess- und Analysegeräten** und Verbrauchsmaterialien. Aktuell erreichte der **Quartalsumsatz EUR 12,7 Mio.** und übertraf damit den Wert des Vorjahresvergleichs quartals **um 24,7 %**. Ein vertiefter Blick in die Quartalsstatistik offenbart **sogar eine Wachstumsbeschleunigung**, denn im 2. Quartal des laufenden Geschäftsjahres bedeutete das erreichte Erlösniveau von EUR 12,5 Mio. einen Zuwachs von 22,6 % – und das **trotz gestiegenen Währungsdrucks** aus den USA, UK, Japan & Co.

Alle drei Business Units konnten dazu beitragen, wobei *analytical solutions* (as) in den jüngsten drei Monaten mit 24 % unverändert schnell expandierten und *optical solutions* (os) wieder über 15 % schneller als in den drei Monaten zuvor vorankamen, während *bio solutions* (bs) den Spitzenplatz in der prozentualen Segment-Wachstumsstatistik verteidigen konnte. Auch wenn das Verkaufsniveau jüngst über EUR 1,2 Mio. gestiegen ist, hat der Anteil der jüngsten und kleinsten Business Unit bs mit 9 % noch nicht ganz die magische Marke von 10 % erreicht.

Nach 48 % Erlössteigerung im 2. Quartal beschleunigte sich der Erlöszuwachs von PCR- und Detektionsgeräten, einfachen Robotiksystemen, Reagenzien und Laborverbrauchsmaterialien für den Einsatz in der **Biotechnologie** im Berichtsquartal auf **beeindruckende 55,2 %**.

Der Bereich *bio solutions* kommt auf seinem Weg hin zum Systemanbieter für bioanalytische Anwendungen und molekulare Diagnostik offensichtlich voran, wenngleich **noch einige weiße Flecken auf die Abdeckung durch neue Produkte** warten. In diesem hochinnovativen

AKTIENFLASH

Segment wurden in den letzten drei Jahren insgesamt 15 Patente angemeldet. Die Produktlücken gilt es also zügig mit marktgängigen Geräten zu schließen.

Innovationen und Vertrieb sind die Stellschrauben langfristigen Erfolgs

Dazu passt auch die Nachricht, dass sich die jüngste Tochtergesellschaft im Konzern, **AJeBiochip GmbH** in Itzehoe, mit mehreren Partnern für ein **Forschungs-Verbundprojekt des BMBF** qualifizieren konnte. Im Rahmen des Programms der Bundesregierung „Forschung für die zivile Sicherheit“ ist das Projekt auf zwei Jahre ausgelegt und mit EUR 0,3 Mio. dotiert. Ziel des Vorhabens ist die Entwicklung vor Ort einsetzbarer, **vollständig automatisierter und integrierter Analysesysteme** für die universelle Identifizierung **biologischer Gefahrenstoffe**. Sie sollen in der praktischen Anwendung vor allem durch Einsatzkräfte wie Feuerwehr oder Zivilschutz genutzt werden können. Das Resultat sollen Verbesserungen des Schutzes der Bevölkerung vor Bedrohungen sein, die u. a. durch Terrorismus, organisierte Kriminalität oder Naturkatastrophen ausgelöst werden. Für die Detektion von biologischen Schadstoffen wie Pathogenen und Toxinen gibt es nach Einschätzung von CEO Klaus Berka bisher am Markt keine oder für die heutigen Anforderungen nicht ausreichend portable und automatische Systeme mit integrierter Probenaufbereitung. Eine Beschleunigung bei der DNA-Detektion (z. B. aus Anthrax oder Pocken) oder RNA-Detektion (z. B. der Ebola-Viren oder Vogelgrippe) soll erreicht und automatisch auch über Fernabfrage abrufbar werden.

Der **Zivilschutz zur Vor-Ort-Klärung biologischer Gefahrenlagen** oder der **Objektschutz in Häfen, Flughäfen, Stadien** und bei Großveranstaltungen wären **Zieleinsatzgebiete**.

U. E. **besonders erwähnenswert** ist auch das im Juni unterzeichnete **Marketing- und Vertriebsabkommen mit Fisher Scientific**, einer der – nicht nur in Deutschland – vertriebsstärksten Verkaufsorganisationen überhaupt. Als **Laborvollversorger in Deutschland** wird Fisher Scientific zukünftig die Produkte des bio-solutions-Bereichs **vermarkten**. Die breite Palette an Reagenzien und Instrumenten aus Jena wird in den Vertriebskatalog von Fisher Scientific aufgenommen und durch die zuständigen Vertriebsmitarbeiter vermarktet.

Gleichzeitig wird die **direkte Ansprache durch die eigene Verkaufs- und Serviceorganisation intensiviert**. Damit wird die Wahrnehmung für die Geräte und Lösungen aus Jena im Heimatmarkt spürbar erhöht, was sich auch in den Verkaufszahlen niederschlagen dürfte, ist Deutschland doch das Hauptabsatzgebiet dieser Produkte.

Unterdessen verfehlten die Verkaufserlöse der Docter[®]-Produkte nur knapp die 2-Mio.-Euro-Schwelle, womit das Gewicht der Business Unit **optical solutions (os)** auf **inzwischen 15 % angewachsen** ist. Kapazitätserweiterungsmaßnahmen am Standort Eisfeld werden künftiges Wachstum vorbereiten.

Im Gegenzug sank damit der dominierende Einfluss der Business Unit **analytical solutions (as)** innerhalb von drei Monaten von 79 % auf nun 76 % der Konzernenerlöse. Durch den **inzwischen rechtskräftigen Verkauf der Mehrheit an AJZ engineering, der Projekt-Gesellschaft (ps)** im Analytik-Jena-Konzern, verkürzt sich nicht nur die Konzernbilanz, sondern auch die Erfolgsrechnung wird nun vom weitergeführten Instrumentengeschäft dominiert. Eine wesentliche

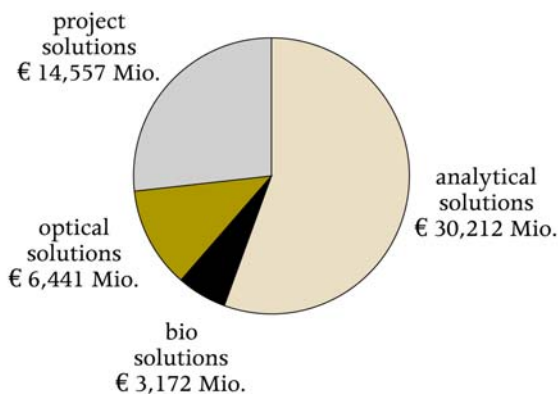
AKTIENFLASH

strategische Entscheidung zur Fokussierung auf das Kerngeschäft Instrumente ist damit umgesetzt. Der Ergebnisbeitrag aus project solutions (ps) wird künftig als Beteiligungsergebnis in das Rechenwerk eingespeist.

Dies hat zur Folge, dass im Rechenwerk des Zwischenberichts auf Konzernebene für das jüngste Quartal Umsatz- und Aufwandsposten aus dem dekonsolidierten Geschäftssegment „fehlen“ – das Top- und auch Bottom-Line-Wachstum – also die wahre Dynamik – wird nicht annähernd widergespiegelt. Die hohe Volatilität des Projektgeschäfts hatte in der Vergangenheit immer wieder zu einer schwierigen Vergleichbarkeit der kommunizierten Ergebnisse geführt. Es gilt also den Blick auf das fortgeführte „Instrumenten-Geschäft“ zu konzentrieren.

Geschäftsjahr 2007/2008: 9-Monats-Kennzahlen Instrumentengeschäft im Überblick

Konzernumsatz nach
Geschäftsbereichen



In Mio. EURO
(% ggü. Vorjahreswert)

	9 Monate	3. Quartal	9 Monate
analytical Solutions ungebremste Mengennachfrage	30,212 (+23,2 %)	9,637 (+23,9 %)	Netto-Marge
bio solutions mehr Händler – mehr Produkte	3,172 (+41,9 %)	1,124 (+55,2 %)	-
optical solutions Neuer Vertrieb in Europa wirkt	6,441 (+24,7 %)	1,950 (+14,5 %)	-
Total Instrument business	39,825 (+24,7 %)	12,711 (+24,6 %)	+4,7 % (+5,1 %)
project solutions Nur 6 Monate eingerechnet	14,557 (-15,7 %)	entkonsolidiert	-2,2 % (-2,6 %)

Angaben in Mio. EUR

9-Monats-Bericht – ungebremste Internationalisierung

Die ausgewiesene Exportquote von inzwischen rund 74 % sank in der 9-Monats-Schau gegenüber dem Vorjahreswert (75,6 %) etwas, was aber dem geänderten Berichtskreis geschuldet ist. Konzentriert man sich auf das fortgeführte Geschäftsfeld der Instrumentenherstellung, so verzeichneten alle Regionen einen Zuwachs von um oder über 20,0 % bei einer unveränderten Exportquote von 66,1 %.

Die Verkaufszahlen im Inland zeigten eine Steigerung von 18 % auf EUR 14,2 Mio. Die Produkt-offensive bei anhaltender Inlandskonjunktur wurde durch das engere Vertriebsnetz spürbar besser umgesetzt. Europa ist weiterhin die wichtigste Absatzregion. Bereinigt um den

AKTIENFLASH

vorjährigen Großauftrag in der VR China (rund EUR 1,2 Mio.) liegt das Wachstum in **Asien** (auf EUR 11,3 Mio.) nach EUR 9,2 Mio. bei **ungebremsten 23 %**. Die neugegründete Tochtergesellschaft AJ Japan Co., Ltd. ist auf gutem Weg, das Umsatzziel von EUR 2,5 Mio. zu erreichen.

Die erfreulich steigende Zahl von **US-Umsätzen** summiert sich auf inzwischen **EUR 3,3 Mio.**, was **24 %** mehr als vor einem Jahr ist und in US-Dollar gerechnet einem Plus von über 35 % entspräche. Neu an der **Spitze der Verkaufsdynamik** sind die Produkte der Business Unit **bio solutions (bs)**. Der Rekordwert von EUR 3,2 Mio. (+42 %) hat seine Grundlage im guten Inlandsgeschäft. Die Business Unit **optical solutions (os)** hatte gute Verkäufe in Europa, wo jüngst zwischengeschaltete Händler die Marke Docter® im Freizeitbereich noch bekannter machten. Marktanteilsgewinne sind auch aus den USA zu vermelden. Das Geschäft mit US-Behörden ist weiterhin erfreulich, **Anschluss-Orders sind in der Bearbeitung**.

Im Stammgeschäft, das in der Business Unit **analytical solutions (as)** zusammengefasst ist, deren Umsätze bis Juni 2008 **um 23 % auf EUR 30,2 Mio. zulegen konnten**, sind die Marktanteilsgewinne erfreulich. Trotz Euro-Stärke wächst man mit gleicher Dynamik wie im Vorquartal und damit **doppelt so schnell** wie der breite **Durchschnitt** der Verkäufe aller Arten von Mess- und Analysegeräten, die in Laboren ihren Dienst tun!

1.- 9. Monate Geschäftsjahr 2007/2008 Finanzkennzahlen

Gewinn- und Verlustrechnung	1.-9. 2007/08	1.-9. 2006/07	+/-
Umsatz	54,382	49,194	+10,5 %
Bruttomarge	40,6 %	40,8 %	-20 Basis-Punkte
Herstellkosten	32,284	29,106	+10,9 %
Anteil am Umsatz	59,4 %	59,2 %	+ 20 Basis-Punkte
Betriebsergebnis (EBIT)	3,744	2,344	+59,7 %
Anteil am Umsatz	6,9 %	4,8 %	+210 Basis-Punkte
Netto-Ergebnis (EAT)	1,444	1,121	+28,8 %
Anteil am Umsatz	2,7 %	2,3 %	+40 Basis-Punkte

Kennzahlen	1.-9. 2007/08	1.-9. 2006/07	+/-
Bilanzsumme (Vergleichswert: 30.09.07)	32,303	29,980	+7,7 %
Eigenkapitalquote (Vergleichswert: 30.09.07)	57,0%	47,5 %	+95 Basis-Punkte
Mitarbeiterzahl Personal- kosten in % vom Umsatz	519 26,3 %	575 27,2 %	-9,7 % -90 Basis-Punkte
F&E-Aufw. (brutto) F&E- Aufwendungen in % v. Umsatz	6,738 12,4 %	6,300 12,8 %	+6,9% -40 Basis-Punkte

Angaben in Mio. EUR

AKTIENFLASH

Was die Beteiligung am project-solutions-Geschäft der AJZ Engineering betrifft, sind wir gespannt, ob bis zum Geschäftsjahresschluss am 30. September 2008 die Endabrechnung des Groß-Projekts in Moskau möglich sein wird. Der Auftrag zur Ausrüstung des Klinikums der Lomonossow-Universität in Moskau mit Medizintechnik hat ein Volumen von rund EUR 32 Mio., von dem **noch ein erheblicher Teil abzurechnen ist.**

Das Segment könnte also seinen bis Jahresmitte aufgelaufenen operativen Verlust von EUR 0,33 Mio. durchaus **noch in einen moderaten Gewinn drehen**, der dann als 49%iger Beteiligungsertrag in das Konzernrechnenwerk einfließen könnte. Ja, bei Abrechnung des Großprojektes sogar einen wesentlichen Beitrag zur Konzern-GuV abliefern; **aber die Zeit wird knapp!**

Operativ: gut, ja besser

Die Erlöse stiegen im Berichtszeitraum um 10,5 % auf EUR 54,4 Mio. Die Halbierung der Wachstumsgeschwindigkeit gegenüber den Halbjahreskennzahlen ist alleinig dem dekonsolidierten Projektgeschäft geschuldet. Denn mit konstanter und reichlich doppelter Geschwindigkeit (+25 %) **expandierten die Einnahmen aus dem fortgeführten Stammgeschäft**, dem Instrumentengeschäft.

Das **Brutto-Ergebnis** (Umsatz nach Verrechnung der Herstellkosten) stieg um 8 % **unterproportional** auf EUR 40,6 Mio., denn drei Monate Projektgeschäft fehlten nun. Betrachtet man nur diese Kennzahl für das **fortgeführte Instrumentengeschäft**, zeigt sich eine **fast unveränderte Brutto-Marge von 50,5 %**, die gegenüber dem Vorjahr zwar 553 BP abgab (1.-9/2006/07: 55,99 %), aber den Abstand im Vergleich zu den Halbjahreszahlen aus dem März 2008, als 51,2 % gemeldet wurden, trotz der Währungsbelastungen halten konnte. Ein Erfolg der Workflow-Optimierung, aber auch der Kostendegression, obgleich die Tochtergesellschaft in Japan immer noch belastet.

Die **Vertriebskosten wuchsen** entsprechend **schnell**: Ausgewiesen wurde zwar nur ein Plus von 7 %, doch berichtet das Management über adjustierte Wachstumswahlen von **knapp 27 %**. **Kosteneinsparungen konnten unterdessen in der Verwaltung erreicht werden**; das Minus lag auf bereinigter Basis bei 4 %, ausgewiesen wurden EUR 3,6 Mio. (-12 %). Die **F&E-Kosten expandierten um 7 %**, waren aber mit EUR 6,7 Mio. auf dem – bezogen auf das Industriegeschäft – üblichen Niveau. Mit etwa EUR 1,6 Mio. schlugen die Abschreibungen zu Buche, die noch etwas sanken, so dass das **EBITDA um 33 % auf EUR 5,3 Mio. vorrückte**. Die **Marge verbesserte sich** folglich von 8,2 % auf 9,8 %.

Die **Interpretation der Cashflow-Rechnung** wird durch die Entkonsolidierung des Bereichs ps und durch den Wegfall entsprechender Bilanzpositionen erschwert. In der Bilanz konnte gleichwohl ein gegenüber dem Vorjahr höherer Mittelbestand von nun EUR 10,6 Mio. vermerkt werden, weil ein Schuldscheindarlehen umfinanziert werden konnte.

AKTIENFLASH

EBIT-Plus von 60 % trotz Währungsverlusten

Das EBIT konnte im 9-Monats-Turnus um 60 % auf den neuen Rekordwert von EUR 3,7 Mio. ausgebaut werden – die ausgewiesene Konzernmarge stieg also von 4,8 % auf 6,9 %. Dass das Vorsteuer-Ergebnis nur um 15,5 % auf EUR 2,2 Mio. zulegte, lag an der schon an anderer Stelle angesprochenen Währungsentwicklung. Der starke Euro forderte seinen Tribut (Transaktion und Translation) und vergrößerte das negative Finanzergebnis innerhalb von 12 Monaten von EUR -0,5 Mio. auf nun EUR -1,6 Mio. Steigende Zinsen, Aufwendungen aus Währungsdifferenzen und die Bewertung von Finanzinstrumenten waren hierfür ursächlich. Etwa EUR 0,3 Mio. stammten im Übrigen aus dem ps-Geschäftsbereich!

Der Jahresüberschuss wurde mit EUR 1,54 Mio. nach EUR 1,16 Mio. festgestellt, was einem EPS von EUR 0,31/Aktie entspricht. Im Berichtsquartal kamen also EUR 0,03 (EPS 0,01) hinzu.

Innovative Produkte, Ergänzungen im Vertriebsnetz und schließlich weniger Gegenwind von der Währungsseite, das ist aus unserer Sicht die aktuelle Lage: Die Chancen stehen durchaus gut, dass die gezeigte Gewinnverbesserung im Kerngeschäft noch nicht zu Ende gegangen ist.

Quellen:

Analytik Jena AG
QIAGEN
Perkin Elmer
Varian

IBO

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 **Analytik Jena 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 -