

Update

Aktien - Deutschland

01.09.2011

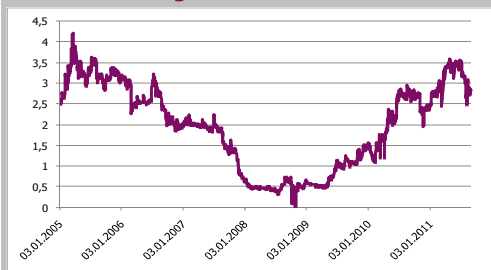
| | |
|-------------------|-------------------|
| Anlageempfehlung: | Kaufen |
| Risiko: | Hoch |
| Aktueller Preis: | EUR 2,82 |
| Kursziel: | EUR 4,20 |
| Potenzial: | 49% |
| Sektor: | Software/Services |

| | |
|-----------------|-----------------|
| Reuters Code: | SFOG.F |
| Bloomberg Code: | SFO GR |
| Internetseite: | www.softship.de |
| Geschäftsjahr: | Dezember |

Handelszahlen

| | |
|-----------------------|----------------|
| Kurs Hoch/Tief 52w: | EUR 3,9 - 2,06 |
| Marktkapitalisierung: | EUR 5,35 Mio. |
| ausstehende Aktien: | 1,88 Mio. |
| Free Float: | 56% |

Kursentwicklung



Finanzkalender:

14.11.2011 Zwischenmitteilung H2 2011

Datum und Zeitpunkt der Kurse
01.09.2011 um 09:30 (MEZ)

Dipl. Volkswirt Raimund Saier, CEFA, Analyst
VEM Aktienbank AG
089 30903 4881
r.saier@vem-aktienbank.de

Bitte achten Sie auf den Disclaimer und andere Informationen auf Seite 3



Softship AG

Erfolgreiches Umsatzwachstum im ersten Halbjahr 2011

Die Softship AG hat die Ergebnisse des ersten Halbjahres 2011 bekanntgegeben. Gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres stieg der Konzernumsatz um erfreuliche 17% auf EUR 4,234 Mio. (H1 2010 EUR 3,614 Mio.). Wie erwartet, war man im Bereich Schifffahrt besonders erfolgreich. Hier stieg der Umsatz bei Dienstleistungen überproportional an. Vor allem bei Neukunden waren hohe Wachstumsraten zu verzeichnen. Wir sehen dies als positives Zeichen für eine deutlich verbesserte Vertriebsstrategie. Die neuen Standorte in den USA und Australien scheinen sich also auszuzahlen. In Hamburg und Singapur hat man sogar neue Mitarbeiter angestellt. Dies sollte sich auch längerfristig lohnen, denn wir erachten ein global funktionierendes Netzwerk als zwingend notwendig, um weiterhin konkurrenzfähig zu bleiben.

Weniger positiv verlief der Bereich Luftfahrt. Hier musste die Softship AG einen Umsatzrückgang gegenüber H1 2010 von 6% hinnehmen (Umsatz H1 2011: EUR 0,70 Mio.). Um hier eine Trendwende zu erreichen, muss es das Unternehmensziel sein, die Kundenbasis aufzubauen. Die Softship AG geht davon aus, dass dies in der zweiten Hälfte 2011 gelingen sollte. Wir sehen keinen Grund, dies zu bezweifeln.

An unserer Umsatzprognose für das Gesamtjahr 2011 halten wir fest und rechnen 2011 mit einem Gesamtumsatz von EUR 8,53 Mio., was einem Wachstum von 10% gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres entspricht. Wir hoffen immer noch, zu einem späteren Zeitpunkt die Prognose nach oben revidieren zu dürfen, bleiben vorerst aber bei unseren Schätzungen und warten einen möglichen positiven Newsflow ab.

Operativer Gewinn durch das Segment Luftfahrt negativ beeinträchtigt

Im ersten Halbjahr 2011 betrug der operative Gewinn EUR 0,374 Mio., was einer EBIT Marge von 8,8% entspricht.

Im Bereich Schifffahrt war man in der Lage die EBIT Marge auf erfreuliche 10,9% auszubauen (H1 2010: 10,5%). Allerdings leidet der operative Gewinn der Softship AG unter einem Verlust im Segment Luftfahrt. Hier lag der operative Verlust bei EUR -12 Tsd.. (H1 2010: EUR 0,101 Mio.). Wir hoffen aber, dass sich dieser negative Trend im zweiten Halbjahr aufgrund Neukundengewinnungen wieder wendet.

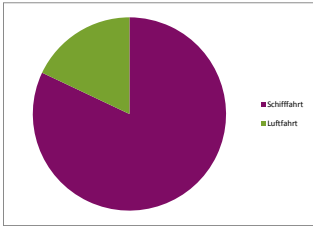
Für das Gesamtjahr 2011 kalkulieren wir mit einer operativen Gewinnmarge von 9,4%, was einem EBIT von EUR 0,80 Mio. entspricht. Im Geschäftsjahr 2012 rechnen wir mit einer EBIT-Margenexpansion auf 9,8%. Zwar erhofften wir uns schon dieses Jahr eine zweistellige operative Marge, allerdings scheint dies wegen der hohen Wettbewerbsintensität nicht umsetzbar zu sein.

Das Unternehmen sollte auch zukünftig der Lage sein, eine Dividende auszuschütten und diese kontinuierlich zu erhöhen.

Bewertung: KAUFEN - Kursziel EUR 4,20

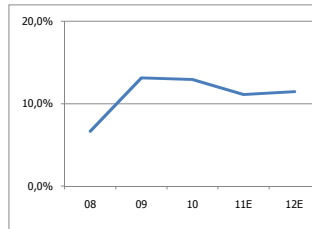
Wir halten an unserem Kursziel von EUR 4,20 fest und glauben, dass das Unternehmen in der zweiten Hälfte für positive Überraschungen sorgen könnte. Wir haben bei der Kurszielberechnung ein DCF Modell hinzugezogen. Die langfristige Wachstumsrate beträgt 2,5%, der Abdiskontierungssatz beläuft sich auf 11,6%. Das ist zwar relativ hoch, wir glauben allerdings, dass die geringe Unternehmensgröße kombiniert mit dem Risikoprofil dies rechtfertigen. Wir raten die Aktie zu kaufen.

Umsatzverteilung nach Segmenten in %



Quelle: Softship AG, VEM Aktienbank

EBITDA Margen Trends



Quelle: Softship AG, VEM Aktienbank

Unternehmensbeschreibung

Die Softship AG wurde 1989 gegründet, hat ihren Hauptsitz in Hamburg. Die Aktien sind seit 2001 an der Börse in Frankfurt und Hamburg notiert. Das Unternehmen entwickelt und vertreibt Lösungen hauptsächlich für Logistikprozesse in der Schifffahrtsindustrie. Zudem ist die Softship AG mit 25% an der Airpas Aviation AG mit Sitz in Braunschweig und mit 57% an der ASISTIM GmbH in Langenhagen beteiligt. Die Airpas Aviation AG konzentriert sich auf Anwendungslösungen für die Luftfahrt im Bereich Kostenrechnung und Emissionsmanagement. Die ASISTIM GmbH bietet verschiedene Dienstleistungen für die Luftfahrtindustrie wie z.B. Navigation, Training, Crewing etc. an.

Zusammenfassung Finanzen

Jahresabschluss 31. Dezember

| Gewinn & Verlustrechnung | 2008 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | Cash Flow Statement | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E |
|------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| in EUR Mio. | | | | | | | | | | |
| Umsatz | 6,22 | 6,84 | 7,75 | 8,53 | 9,38 | Jahresüberschuss | | | 0,566 | 0,639 |
| Veränderung in % | | 10,0% | 13,3% | 10,0% | 10,0% | Abschreibung (materiell/immateriell) | | | 0,145 | 0,158 |
| Gesamtleistung | 6,54 | 7,12 | 7,91 | 8,68 | 9,53 | Veränderung in Working Capital | | | 0,207 | -0,109 |
| | | | | | | Cash flow aus operativem Geschäft | 0,850 | 1,459 | 0,918 | 0,688 |
| EBITDA | 0,41 | 0,90 | 1,00 | 0,95 | 1,08 | | | | | |
| in % des Umsatzes | 6,7% | 13,1% | 12,9% | 11,1% | 11,5% | Investitionen | -0,203 | -0,208 | -0,145 | -0,158 |
| EBIT | 0,13 | 0,65 | 0,72 | 0,80 | 0,92 | Finanzaktivitäten | 0,030 | -0,198 | -0,284 | -0,320 |
| in % des Umsatzes | 2,2% | 9,4% | 9,4% | 9,4% | 9,8% | Free Cash Flow | 0,677 | 1,053 | 0,488 | 0,210 |
| Nettogewinn | 0,17 | 0,57 | 0,49 | 0,57 | 0,64 | | | | | |
| in % des Umsatzes | 2,8% | 8,4% | 6,4% | 6,6% | 6,8% | Netto Cash | 0,677 | 1,053 | 0,488 | 0,210 |
| | | | | | | Cashbestand Jahresanfang | 0,439 | 1,116 | 2,169 | 2,658 |
| ausst. Aktienanzahl (in Mio) | 1,88 | 1,88 | 1,88 | 1,88 | 1,88 | Cashbestand Jahresende | 1,116 | 2,169 | 2,658 | 2,868 |
| Gewinn pro Aktie | 0,09 | 0,31 | 0,29 | 0,30 | 0,34 | | | | | |

| Bilanz | 2008 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | Kennzahlen | 2010E | 2011E | 2012E |
|--|------|------|------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|
| in EUR Mio. | | | | | | | | | |
| Anlagevermögen | 1,14 | 1,02 | 0,74 | 0,74 | 0,74 | Kurs/Gewinn | | 11,5 | 10,2 |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | 1,36 | 1,57 | 1,54 | 1,40 | 1,54 | Kurs/Umsatz | | 0,8 | 0,7 |
| sonstige kurzfristige Aktiva | 0,07 | 0,05 | 0,05 | 0,06 | 0,06 | | | | |
| Ertragsteuerforderungen | 0,10 | 0,11 | 0,13 | 0,15 | 0,16 | Kurs/Buchwert | | 2,0 | 1,8 |
| Kasse | 0,44 | 1,12 | 2,17 | 2,66 | 2,87 | Dividendenrendite | | 4,4% | 4,9% |
| Eigenkapital | 2,33 | 2,95 | 3,26 | 3,54 | 3,86 | Eigenkapitalrendite | | 16,0% | 16,6% |
| Rückstellungen | 0,10 | 0,11 | 0,13 | 0,15 | 0,16 | ROIC | | 15,0% | 15,5% |
| Langfristige finz. Verbindlichkeiten | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | Eigenkapitalquote | | 76% | 78% |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen | 0,16 | 0,13 | 0,12 | 0,18 | 0,19 | | | | |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | 0,38 | 0,53 | 0,95 | 0,95 | 0,95 | Steuerquote | | 30% | 30% |

Quelle: Softship AG, VEM Aktienbank

SWOT Analyse

Stärken

Die Softship AG verfügt über eine attraktive Produktpalette mit modularen Aufbaumöglichkeiten, welche regelmäßig mit neuen Anwendungen erweitert wird.

Das Unternehmen hat ein weltweites Vertriebsnetz aufgebaut und kann somit überproportional vom globalen Nischenmarkt Schifffahrt/Luftfahrt profitieren.

Die Softship AG verfügt über ein gut ausgebildetes und erfahrenes Mitarbeiterteam.

Schwächen

Historisch ist das Unternehmen nur unterproportional gewachsen und zeichnet sich durch für die Softwareindustrie geringe Gewinnmargen aus.

Die Softship AG ist abhängig vom Erfolg einiger weniger Mitarbeiter. Aktuell sind nur geringe Synergien zwischen der Schifffahrts- und Luftfahrtsbranche erkennbar.

Chancen

Verschärfte gesetzliche Auflagen erhöhen die Dokumentenpflicht und somit die Nachfrage nach dem Einsatz einer Softship Lösung.

Softships Zielbranchen sind zu weiteren Effizienzsteigerungen gezwungen und investieren in attraktive kosteneinsparende Lösungen.

Risiken

Die Schifffahrtsindustrie ist sehr konservativ, was generell den Innovationswillen hemmt und Entscheidungsprozesse verlangsamt.

Die globale Präsenz erhöht die Kostenstruktur des Unternehmens.

Die Konkurrenzunternehmen sind hauptsächlich in Billiglohnländern angesiedelt, was diesen einen gewissen Wettbewerbsvorteil gibt.

Legal Disclaimer

Die vorliegende Finanzanalyse ist nur zu Informationszwecken erstellt worden. Sie wurde auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen erstellt, die die VEM Aktienbank AG („VEM“) für zuverlässig hält. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der Informationen übernommen werden. Weder VEM noch ihre Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieser Analyse oder ihres Inhalts oder auf andere Weise in Zusammenhang mit dieser entstehen. Diese Analyse stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch bildet diese Analyse oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß beglückten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Analyse. Investoren sollten sich bei ihrer Anlageentscheidung durch einen Anlageberater beraten lassen. Die vorliegende Analyse kann insoweit keine Beratungsfunktion übernehmen. Die in dieser Analyse enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind allein diejenigen des Verfassers. Sie sind datumsbezogen, nicht notwendigerweise auch Meinung der VEM und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. VEM übernimmt keine Garantie dafür, dass die in dieser Analyse dargestellten Planzahlen erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen diese Analyse beruht, können einen materiellen Einfluss auf die aufgeführten Planzahlen haben. Diese Analyse darf, sofern sie in Großbritannien vertrieben wird, nur solchen natürlichen oder juristischen Personen zugänglich gemacht werden, die unter Article 19 (5) oder Article 49 (2) (a) bis (d) des Financial Services and Market Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 fallen und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden. Wieder diese Analyse noch eine Kopie hiervon darf in den Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada oder nach Japan oder in ihre jeweiligen Territorien oder Besitzungen geschickt, gebracht oder verteilt werden noch darf es an eine US-Person im Sinne der Bestimmungen des US Securities Act 1933 oder an Personen mit Wohnsitz in Kanada oder Japan verteilt werden. Diese Finanzanalyse stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zum Kauf irgendeines Wertpapiers in den Vereinigten Staaten dar. Die Wertpapiere, die Gegenstand dieser Analyse sind, sind nicht gem. dem US Securities Act zugelassen und dürfen weder in den Vereinigten Staaten noch US-Personen angeboten, verkauft oder übertragen werden, die nicht nach US-amerikanischen Wertpapierrecht zugelassen oder von der Zulassung nicht wirksam befreit sind. Die Verteilung dieser Analyse in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen. Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Dokuments und seines Inhalts im Ganzen oder Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsleitung der VEM Aktienbank AG gestattet. Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptiert der Empfänger die vorgenannten Beschränkungen und jeglichen Haftungsausschluss.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen zwölf Monaten:

| Datum der Veröffentlichung | Kurs bei Empfehlung | Anlageurteil | Kursziel |
|----------------------------|---------------------|--------------|----------|
| 17.6.2010 | EUR 2,30 | Kaufen | EUR 3,58 |
| 20.8.2010 | EUR 3,00 | Kaufen | EUR 3,80 |
| 18.01.2011 | EUR 2,85 | Kaufen | EUR 3,60 |
| 13.05.2011 | EUR 3,42 | Kaufen | EUR 4,20 |

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte nach 34b des Gesetzes über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG) in Verbindung mit der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (Finanzanalyseverordnung - FinAnV) zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Finanzanalyse:

Gemäß 34b WpHG und FinAnV besteht u.a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Mögliche Interessenkonflikte können bei Mitarbeitern der VEM, die die Analyse erstellt haben/ bei VEM als für die Erstellung verantwortlichen Unternehmen oder mit ihr verbundener Unternehmen/ bei sonstigen für VEM oder die VEM-Gruppe tätigen und an der Erstellung der Analyse mitwirkenden Personen oder Unternehmen hinsichtlich folgender, in dieser Analyse genannten Gesellschaft existieren.

| Gesellschaft | Disclosure |
|--------------|-------------------|
| Softship AG | 3 - 5 - 8 - 11-12 |

- Es besteht eine wesentliche Beteiligungen (= Beteiligung > 5 % des Grundkapitals) zwischen den o.g. Personen und/oder Unternehmen und dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.
- Die Vergütung der o.g. Personen und/oder Unternehmen ist von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen halten regelmäßig Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, in ihrem Handelsbestand.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen halten an den Finanzinstrumenten, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse sind, eine Netto-Verkaufsposition (Shortposition) in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals des Emittenten.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen betreiben Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen (Market Making/Designated Sponsoring).
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen treten für den Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Makler (Corporate Broker) auf.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen fungierten im Rahmen der Börseneinführung des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Emissionsbank oder Selling Agent.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder erhielten in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsverprechen.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten von dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, Vergütungen für Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften oder streben solche an.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen haben mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.
- Diese Finanzanalyse ist vor der Veröffentlichung dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, zugänglich gemacht und danach geändert worden.
- Die o.g. Personen und/oder Mitglieder der Geschäftsleitung o.g. Unternehmen nehmen Vorstands- oder Aufsichtsratsmandate bei Emittenten, deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, wahr.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen haben sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf den Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

VEM hat interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, z.B. durch Errichtung von "Chinese Walls" und das Führen einer Watch- und einer Restrictedlist, um Interessenskonflikte vorzubeugen. Sofern ein Interessenkonflikt vorhanden ist, wird dieser offen gelegt.

Ersteller der vorliegenden Analyse:

Raimund Saier, Diplom Volkswirt, CEFA, M.A.

Für die Erstellung und Verbreitung verantwortliches Unternehmen:

VEM Aktienbank AG, Prannerstr. 8, 80333 München („VEM“)

VEM ist als Kreditinstitut bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"), Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt am Main, Deutschland, registriert und unterliegt der Aufsicht der BaFin.

Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse wurden öffentlich zugängliche Informationen über den Emittenten (Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse Gespräche mit dem Management des betreffenden Unternehmens geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

Zusammenfassung der bei den Bewertungen angewandten Analysemethoden:

Die Bewertungen, die den Anlageempfehlungen für von VEM analysierte Aktien zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Gruppen-Vergleiche, die NAV-Analyse und -wo möglich - ein Sum-of-the-parts-Modell. Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings (in der Regel jeweils bezogen auf einen Zeithorizont von 6 Monaten) sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN: Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt >= + 10 %.
HALTEN: Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei > -10 % und < +10 %.
VERKAUFEN: Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt <= - 10 %.
 Weitere Informationen zu den im Rahmen der vorliegenden Analyse angewandten Bewertungsmethoden finden sich im Abschnitt „Bewertung“.

Vierteljahresübersicht

VEM wertet einmal im Quartal die Verteilung ihrer Empfehlungen aus. In der Auswertung des zurückliegenden Quartals sind die Anteile der auf "Kaufen", "Halten" oder "Verkaufen" gerichteten Empfehlungen den Anteilen der von diesen Kategorien jeweils betroffenen Emittenten gegenübergestellt, für die VEM in den vorangegangenen zwölf Monaten wesentliche Investmentbanking-Dienstleistungen erbracht hat. Die Auswertung ist im Internet unter www.vem-aktienbank.de einsehbar.

Zusätzliche wichtige Informationen:

Datum der ersten Veröffentlichung dieser Analyse: 01.09.2011

Datum und Uhrzeit des angegebenen Finanzinstruments (siehe erste Seite):

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. VEM behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.