

## East Coast Minerals N.L.

### Stärken und Chancen

- **Aussichtsreiches Projekt:** East Coast Minerals hat im vergangenen Jahr 80 Prozent der Abbaurechte an einer Lithiumlagerstätte in Österreich erworben. Umfangreiche Explorationsarbeiten aus den 1980er-Jahren führten damals zur Schätzung von 18 Mio. Tonnen Erz mit einem Lithiumgehalt von 1,6 Prozent (Li<sub>2</sub>O).
- **Weiteres Potenzial:** Durch weitere Exploration könnte das Volumen noch um 8 bis 12 Mio. Tonnen steigen. Da auch der Abbau früher schon umfangreich vorbereitet wurde, erwartet das Management im Anschluss eine Produktionsaufnahme bis spätestens 2014.
- **Attraktiver Markt:** Durch den Siegeszug der Lithium-Ionen-Batterie steigt der Bedarf derzeit mit 7 bis 10 Prozent p.a. an.

### Schwächen und Risiken

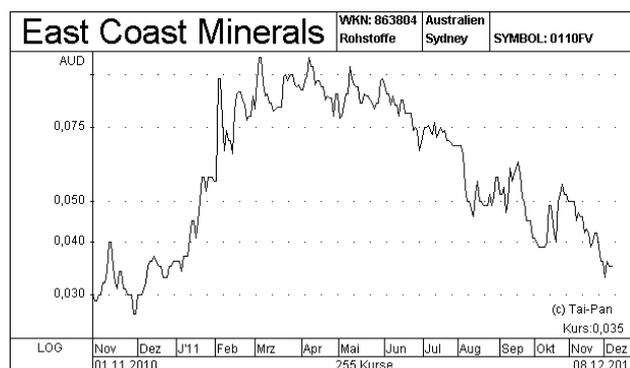
- **Produktionskosten:** Der Abbau in einem Bergwerk ist ein relativ teurer Weg, um Lithium zu gewinnen. Die Profitabilität einer Förderung in Österreich ist noch unsicher.
- **Kapitalbedarf:** Für den Bau der Mine und die Weiterverarbeitung der gewonnenen Erze sind noch Investitionen im Umfang von mindestens 70 Mio. US-Dollar notwendig.

Geschäftsjahr (bis 30.06.)	2008/09	2009/10	2010/11	Wichtigste Projekte	Anteil
Umsatz (Mio. Euro)	0,01	0,01	0,02	Koralpe (Österreich)	80,0 %
Umsatzwachstum		14,8%	68,5%	Elizabeth Hill (Australien)	100,0 %
EBT (Mio. Euro)	-1,9	-2,1	-2,3	Gossan Dam (Australien)	80,0 %
EBT-Marge	-	-	-	Kurabuka Creek (Australien)	80,0 %
EpS	-0,03	-0,03	-0,01		
Dividende je Aktie	-	-	-		
KUV	-	-	-	Enterprise Value (Mio. Euro)	9,8
KGV	-	-	-	Buchwert (Mio. Euro)	1,4
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	Kurs / Buchwert	9,5

\* ASX: Börse Sydney

## Spekulatives Investment (Ersteinschätzung)

**Aktueller Kurs**      **0,028 Euro** (ASX umgerechnet)\*



Kurshistorie (ASX)*	1 M	3 M	12 M
Hoch (Euro)	0,04	0,04	0,10
Tief (Euro)	0,02	0,02	0,02
Performance	-2,78%	-14,63%	0,00%
Ø-Umsatz (Euro/Tag)	8.386	12.664	43.730

### Stammdaten

ISIN / WKN	AU000000ECM6 / 863804
Branche	Rohstoffexploration
Sitz der Gesellschaft	Perth (Australien)
Internet	www.eastcoastminerals.com
Ausstehende Aktien	386,7 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	1970
Marktsegment	Open Market (D)
Marktkapitalisierung	10,8 Mio. Euro
Free Float	ca. 50 %
Rechnungslegung	Australian Accounting Standards

## Unternehmensprofil

### *Explorations- und Bergbauunternehmen mit langer Historie*

Das 1969 gegründete Explorations- und Bergbauunternehmen East Coast Minerals (ECM) blickt in Australien bereits auf eine 40-jährige Börsenhistorie zurück. Zusammen mit dem Partner Legend Mining hat die Gesellschaft in Westaustralien, am Standort Elizabeth Hill, von 1998 bis 2000 bereits 1,17 Mio. Unzen Silber gefördert. Im Anschluss wurde die Mine stillgelegt, das Unternehmen hat aber die Exploration fortgesetzt. Obwohl die letzten Bohrerergebnisse mit einem Silbergehalt von 6,8 Gramm pro Tonne enttäuschend ausgefallen sind, könnte sich angesichts des stark gestiegenen Silberpreises die Eröffnung einer neuen Mine lohnen, wenn noch eine gehaltvollere Lagerstätte identifiziert werden kann. ECM hat daher den Projektanteil von Legend Mining übernommen und ist nun vollständiger Besitzer der Schürfrechte. Darüber hinaus hält das Unternehmen einen Anteil von 80 Prozent an zwei weiteren Projekten in Westaustralien (Gossan Dam, Potenzial für Basismetalle und Silber / Kurabuka Creek, Potenzial für Zink und Silber), hier wurden aber noch keine eigenen Bohrungen durchgeführt.

### *Führungswechsel im Board*

In den letzten Jahren hat die Gesellschaft bei der angestrebten Akquise neuer Projekte einige Rückschläge hinnehmen müssen, u.a. scheiterte der Einstieg bei Energie Future N.L., einem Spezialisten für Untertagekohlevergasung. Infolgedessen hat ein neues Team, bestehend aus Rohstoff- und Finanzspezialisten, die Verantwortung übernommen. Die operative Leitung haben nun der Geologe Edward C. Mead (beim Unternehmen seit Oktober 2009), der bereits zahlreiche Explorationsprojekte in Afrika und Australien betreut hat, und der Bergbauingenieur Tony Roberts (Executive Director seit Oktober 2010). Die Position des Chairman of the Board bekleidet hingegen seit März 2011 mit Nigel S. Little ein ehemaliger Investmentbanker, der eine ausgewiesene Expertise bei der Finanzierung von Rohstoffvorhaben vorweisen kann.

### *Partner aus Dubai*

Das neue Team hat im Februar 2011 mit der Unterzeichnung eines Vertrags mit dem in Dubai ansässigen Großaktionär Exchange Minerals, der schon im Vorfeld mit 2 Mio. austr. Dollar bei ECM investiert war, eine spektakuläre Wende in der Geschäftsentwicklung eingeleitet. Das Kerngeschäft des Finanzpartners stellt die Vermittlung und Finanzierung von Rohstoffvorhaben dar, wobei bereits Projekte in Asien, Australien und Europa begleitet wurden. Durch die Vereinbarung bekam ECM Zugang zu einem aussichtsreichen Lithium-Projekt in Österreich.

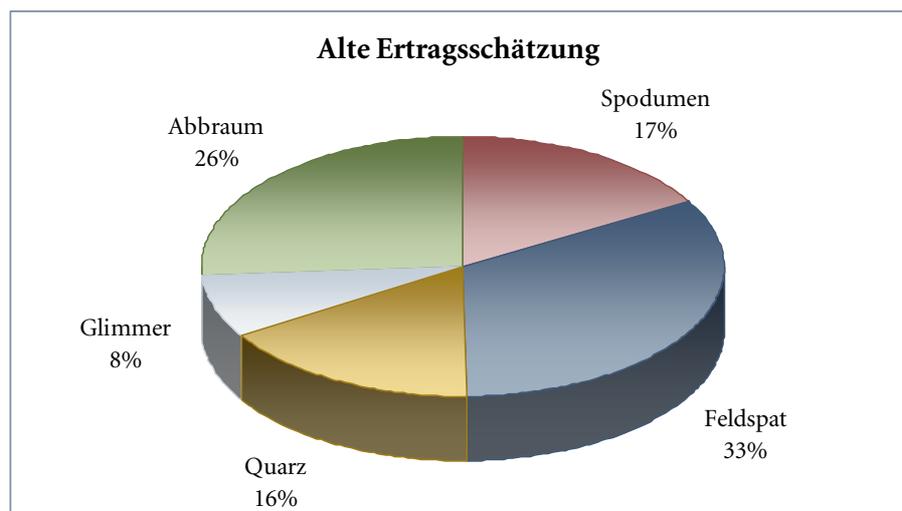
### *Größtes Lithium-Vorkommen in Europa*

In der Koralpe in der Nähe von Graz schlummert möglicherweise das größte Lithium-Vorkommen in Europa. In den 1980er-Jahren wurden bereits rund 8 Mio. Euro in die Exploration investiert. Die Geologen taxierten das Vorkommen im Anschluss auf 18 Mio. Tonnen Erz mit einem Lithiumgehalt (Li<sub>2</sub>O) von 1,6

Prozent, außerdem konnten signifikante Anteile von Quarz, Feldspat und Glimmer nachgewiesen werden. Zum damaligen Zeitpunkt – bei einem niedrigen Lithium-Preis – galt der Abbau aber nicht als wirtschaftlich. Dennoch sind bereits umfangreiche Vorarbeiten für eine Mine getroffen worden, u.a. die Anlage zahlreicher Stollen mit einer Gesamtlänge von 1,4 km – sogenannte Auffahrungen –, die einen Produktionsstart heute deutlich beschleunigen würden. Instand gehalten wurden die Anlagen von der Kärntner Montanindustrie GmbH (KMI), die das Projekt 1991 für einen symbolischen Schilling übernommen hatte.

### *Geringer Abraum*

Darüber hinaus wurden damals auch umfangreiche Tests zur Weiterverarbeitung der abgebauten Erze durchgeführt, insbesondere von der Carolina State University. Aus den Resultaten lässt sich ableiten, dass aus 150 Tsd. Tonnen Erz rund 25 Tsd. Tonnen lithiumhaltiges Spodumenkonzentrat (6 Prozent  $\text{Li}_2\text{O}$ ), 49,5 Tsd. Tonnen Feldspat, 24,5 Tsd. Tonnen Quarzsand und 12 Tsd. Tonnen Glimmer gewonnen werden können – mit dem Stand der Technik der 1980er-Jahre. Der Abraum beschränkte sich damit auf 26 Prozent des abgebauten Gesteins (siehe Grafik).



Quelle: Unternehmen

### *ECM übernimmt 80 Prozent*

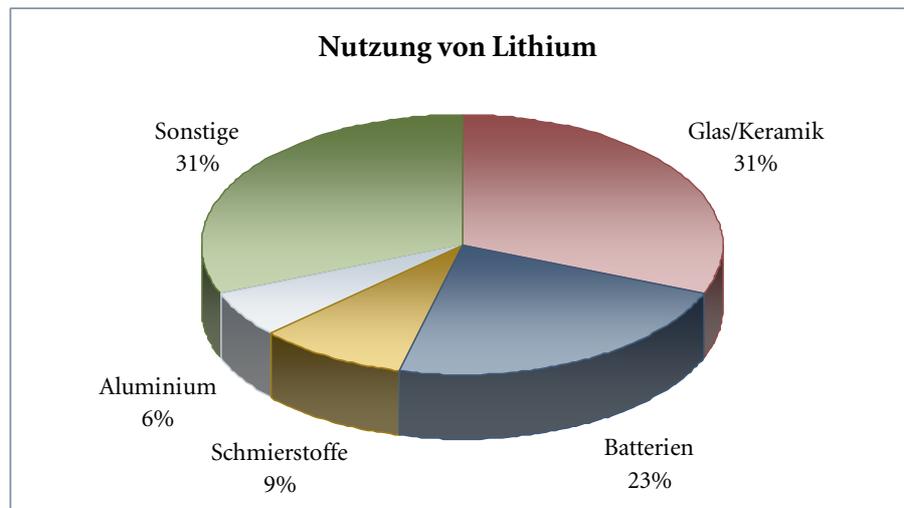
Mit dem Anstieg des Lithiumpreises und dem Fortschritt in der Bergbau- und Verarbeitungstechnologie hat sich die Wirtschaftlichkeitsperspektive der Mine deutlich verbessert, wobei KMI das Projekt nicht angehen wollte, da es nicht zum strategischen Fokus des Unternehmens (i.e.L. Hämatitabbau in Afrika) passt. Durch Vermittlung und aktive Beteiligung von Exchange Minerals ist nun ECM federführend eingestiegen. Mit den Österreichern wurde ein Kaufpreis von 10,25 Mio. Euro für 80 Prozent vereinbart, der in Raten bis Juli 2012 beglichen wird. Den Großteil der Summe zahlt Exchange Minerals für ECM, im Gegenzug erhält der Finanzpartner Aktien der Australier, so dass ihr Anteil auf 42,6 Pro-

zent steigt. Die restlichen 20 Prozent von dem Österreich-Projekt hat die Gesellschaft aus Dubai selbst übernommen, wobei ECM eine Kaufoption besitzt, die nach der Fertigstellung der Machbarkeitsstudie gezogen werden kann.

## Markt und Wettbewerb

### Stetiges Nachfragewachstum

In den letzten Jahrzehnten hat die Lithium-Nachfrage – abgesehen von konjunkturellen Schwankungen – kontinuierlich zugenommen, da das Leichtmetall in immer neuen Anwendungen eingesetzt wurde. Nachdem es im 19. Jahrhundert zunächst als Medizin und schließlich im größeren Maßstab bei der Produktion von Glas, Keramik und Metall eingesetzt wurde, brachten der Einsatz als Schmierstoff sowie in der Atom- und Luftfahrtindustrie ab Mitte der 1960er Jahre deutliche Wachstumsschübe. Rasant belebt hat sich die Nachfrage aber vor allem seit den 1990er Jahren mit dem Durchbruch der Lithium-Ionen-Batterie als Stromspeicher für Mobiltelefone, Laptops und Digitalkameras. Mittlerweile werden bereits 23 Prozent der Weltjahresproduktion von Lithium für die Batterieproduktion verwendet (siehe Grafik).

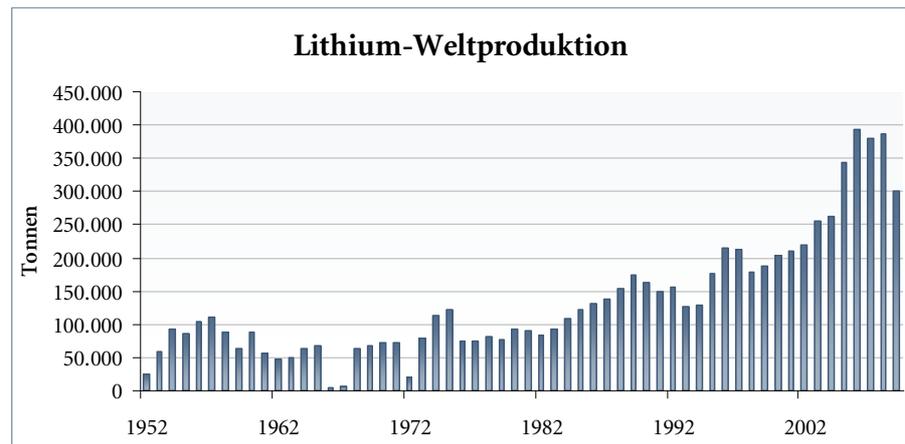


Quelle: USGS

### Weltproduktion deutlich ausgeweitet

Trotz der kontinuierlich steigenden Nachfrage blieb der Preisanstieg vergleichsweise moderat, da die Produktion mit der Entwicklung des Bedarfs Schritt gehalten hat. In den 1990er Jahren ist der Preis sogar ein Jahrzehnt lang in etwa stagniert, da massive Investitionen in Südamerika einen kräftigen Sprung in der Förderung ermöglichten. Der chilenische Konzern SQM kann in seinem Heimatland Lithium kostengünstig aus Solen gewinnen und ist damit zur Nummer zwei weltweit aufgestiegen. Das Land verfügt über mehr als 50 Prozent der weltweiten Reserven und damit über ein immenses Produktionspotenzial. Die

Nummer eins auf dem Globus ist allerdings die in Australien beheimatete Gesellschaft Talison Lithium, die lange Zeit ausschließlich den Alternativweg zur Produktion des Leichtmetalls, den Abbau von Erzen, beschritten hat. Nach der Fusion mit einem Konkurrenten im letzten Jahr verfügt die Gruppe aber nun auch über ein Standbein in der Herstellung des Rohstoffs aus Solen. Talison und SQM vereinen zusammen etwas mehr als die Hälfte der Weltproduktion auf sich.



Quelle: USGS

### Strategische Bedeutung von Rohstoffen steigt

Bei den großen Salzseen in Südamerika – neben dem Salar de Atacama in Chile zählt dazu vor allem der neu erschlossene Salar del Hombre Muerto in Argentinien – erfordert die Rohstoffgewinnung allerdings eine lange Vorlaufzeit (mind. 1,5 Jahre). Im Bergbau kann dagegen wesentlich flexibler auf die Nachfrage reagiert werden. Darüber hinaus steigt aber auch die Nachfrage nach lokalen Rohstofflieferanten aus politisch stabilen Ländern. Insbesondere das aggressive Vorgehen Chinas, das sich einerseits weltweit den Zugriff auf Lagerstätten sichert, andererseits bei Bedarf das eigene Angebot zugunsten der inländischen Abnehmer kappt (wie etwa bei seltenen Erden geschehen), hat die Unternehmen in den Industrieländern sensibilisiert. Gerade für die europäische Automobilindustrie könnte ein Lithiumproduzent auf dem Kontinent daher von hoher strategischer Bedeutung sein.

### Markt weiter attraktiv

Denn Analysten sehen in den kommenden Jahren kein Abflachen der Nachfrage nach dem Leichtmetall – ganz im Gegenteil. Der prognostizierte Durchbruch von Hybrid- und Elektrofahrzeugen in der nächsten Dekade könnte den Rohstoffbedarf für die Batterieherstellung nachhaltig anfachen. Auch die Nutzung als Beimischung in der Metallproduktion zur Verringerung des Gewichts oder zur Erhöhung der Korrosionsbeständigkeit und der Härte sind noch lange nicht ausgeschöpft. In Summe dürfte das Marktvolumen Schätzungen zufolge über einen längeren Zeitraum um mindestens 7 bis 10 Prozent p.a. zulegen.

## Geschäftsentwicklung

### *Exploration wird zunächst abgeschlossen*

In diese Lücke will nun ECM stoßen. Nach dem Kauf der Rechte an der Ausbeutung der Lithium-Lagerstätte in Österreich sollen zunächst abschließende Explorationsarbeiten durchgeführt werden. Das Vorkommen ist nach Unternehmensangaben „der Teufe und dem Streichen nach offen“. Mit anderen Worten: Aufgrund der geologischen Situation ist anzunehmen, dass der Umfang des Vorkommens durch weitere Bohrungen über die bisher erkundete Ausdehnung in der Tiefe (450 m) und Breite hinaus deutlich erweitert werden kann. Zudem wird nach ersten Proben vermutet, dass an der Südflanke des Gebiets weitere Vorkommen gefunden werden können. Die Planungen für das aktuelle Bohrprogramm sind abgeschlossen, bei geeigneter Witterung wird mit der Umsetzung begonnen. Das Management erhofft sich davon eine Ausweitung der vermuteten Ressourcen um 8 bis 12 Mio. Tonnen mit einem Gehalt von 1,5 bis 2,0 Prozent Li<sub>2</sub>O. Außerdem sollen die bisher abgeleiteten Schätzungen durch eine verbesserte Datenbasis in einen höheren Status, nämlich „angezeigt“ oder sogar „gemessen“, überführt werden. Im Anschluss könnte dann die Machbarkeitsstudie für eine zunächst anvisierte Jahresförderung von 0,5 bis 1,0 Mio. Tonnen erstellt werden.

### *Vorbereitungen für Vertrieb und Produktion laufen*

Parallel strebt das Unternehmen eine Zusammenarbeit mit einem Rohstoffhändler an, der die Vermarktungschancen der möglichen Endprodukte (das Lithiummineral Spodumen, Quarz, Feldspat und Glimmer), insbesondere in Europa, evaluieren soll. Dabei wird u.a. die potenzielle Nachfrage von Automobil- oder Aluminiumproduzenten evaluiert; letztlich soll dieser Prozess in verbindlichen Abnahmegarantien münden. Darüber hinaus lässt ECM derzeit Studien erstellen, mit welcher Technologie Abbau und Aufbereitung des Erzes am Besten erfolgen sollte. Als Berater konnte der Lithium-Spezialist Dr. Richard Göd gewonnen werden, der über die Lagerstätte in Österreich bereits zahlreiche Aufsätze verfasst hat und auch während der Exploration von 1981 bis 1988 als verantwortlicher Geologe engagiert war.

### *Millioneninvestitionen notwendig*

Auf Basis der neuen Erkenntnisse wird dann auch das weitere Investitionsvolumen festgelegt. Die Ausgaben für die Aufnahme der Produktion bis spätestens 2014 und die Herstellung von Spodumenkonzentrat werden bislang mit etwa 70 Mio. US-Dollar veranschlagt. Würde zusätzlich eine Anlage für die Weiterverarbeitung zu Lithiumkarbonat benötigt, wären dafür weitere 80 Mio. US-Dollar notwendig. Um diese Ausgaben stemmen zu können, wird ECM noch im großen Umfang Kapital am Markt akquirieren müssen. Im letzten Geschäftsjahr war für den Projektstart bereits eine Kapitalerhöhung in Höhe von 2,6 Mio. austr. Dollar platziert worden. Per Ende September betrug der Cashbestand noch 850 Tsd. austr. Dollar, wobei für den Zeitraum Oktober bis Dezember für die Exploration und Verwaltung Ausgaben von ca. 400 Tsd. austr. Dollar geplant waren. Nen-

nenswerte Einnahmen generiert die Gesellschaft derzeit noch nicht. Spätestens im ersten Quartal 2012 muss daher eine weitere Mittelakquise erfolgen. Denkbar ist dabei unter anderem, dass sich die potenziellen Kunden an der Finanzierung beteiligen. Sobald bindende Abnahmeverträge vorliegen, sieht das Management auch gute Chance für eine anteilige Kreditfinanzierung. Neben australischen und britischen Instituten werden daher auch Banken aus der Region laufend über den Projektfortschritt informiert.

## **Bewertung**

### *Aussichtsreiche Lagerstätte*

Dass das Vorkommen in Österreich Lithium in hoher Menge und in einer attraktiven Konzentration enthält, kann nach den umfangreichen Explorationsarbeiten in den 1980er Jahren als relativ wahrscheinlich angesehen werden. Auch darüber hinaus weist die Lagerstätte einige abbautechnische Vorteile auf, etwa nur eine geringe Verdünnung durch Nebengestein. Die Vorbereitungen für die Aufnahme der Produktion sind bereits damals weit gediehen und seitdem konserviert worden, außerdem steht eine sehr gute Infrastruktur (Straße / Eisenbahn) relativ nah zum Abbaugelände zur Verfügung. Auch die Akquise qualifizierter Arbeitskräfte dürfte in Österreich kein Problem darstellen.

### *Zwei bedeutende Risikofaktoren*

Dennoch weist das Projekt in zweierlei Hinsicht auch große Risiken auf. Zum einen wäre die Frage der Wirtschaftlichkeit zu nennen. Der Abbau von Erzen ist in der Regel deutlich teurer als die Lithium-Produktion aus Sole, auch wenn auf diesem Weg üblicherweise ein höherer Gehalt produziert wird. In dem aktuellen Stadium kann noch keineswegs sicher prognostiziert werden, dass zu den aktuellen Weltmarktpreisen eine rentable Produktion sichergestellt ist. Allerdings verweist das Unternehmen auf die enormen Fortschritte, die insbesondere die australische Bergbautechnik seit den 1980er Jahren gemacht hat. In Verbindung mit dem gestiegenen Lithium-Preis hat sich die Chance auf einen wirtschaftlichen Betrieb seit damals in jedem Fall deutlich erhöht. Trotzdem spielt die Unsicherheit bezüglich der Profitabilität auch in den zweiten Problembereich hinein, den Kapitalbedarf. Denn trotz der Projektrisiken muss ECM im Vorfeld rund 70 Mio. US-Dollar investieren, um die Mine in Betrieb zu nehmen und eine Fabrik für die Weiterverarbeitung zu errichten. Zwar soll in einem späteren Projektstadium Fremdfinanzierung hinzugezogen werden, zunächst muss die Gesellschaft aber sicherlich weiteres Eigenkapital einwerben. Der notwendige Betrag muss dabei aber nicht in einem Zug aufgebracht werden. Für die nächste Explorationsstufe ist der Aufwand überschaubar, eine Bestätigung der vermuteten Bestände könnte dann aber die weitere Kapitalakquise deutlich erleichtern.

### *Aktie mit spekulativem Potenzial*

Das würde sich vermutlich auch in einer positiven Entwicklung der Aktie niederschlagen. Im aktuellen Kurs ist nach unserer Einschätzung ein vollständiger

Misserfolg bei den Bemühungen in Österreich eingepreist, da das Unternehmen in den vergangenen Jahren lediglich auf Basis der drei Lagerstätten in Australien bereits höher bewertet war. Sollte es entgegen der Markteinschätzung doch spürbare Fortschritte bei der Entwicklung der Mine geben – beispielsweise die Bestätigung der Ressourcenschätzung –, könnte der Wert deutlich zulegen. Denn während Lithiumproduzenten mit gemessenen Reserven am Markt mit einem zweistelligen Multiple pro Tonne Erzmenge gehandelt werden, liegt der Wert bei ECM noch unterhalb von 1.

## Fazit

### *Unser Anlageurteil: „Spekulatives Investment“*

East Coast Minerals konzentriert sich derzeit ausschließlich auf eine Lithium-Lagerstätte in Österreich, für die im letzten Jahr 80 Prozent der Abbaurechte erworben werden konnten. Die Aktie notiert derzeit in der Nähe ihres Allzeit-tiefs, was ein hohes Upsidepotenzial birgt, falls die Bemühungen um den Aufbau einer Mine in Österreich von Erfolg gekrönt werden. Zwar ist die Misserfolgswahrscheinlichkeit in der Exploration grundsätzlich relativ hoch, eine gute Datenbasis und die hervorragende Infrastruktur sorgen bei dem Projekt aber für eine überdurchschnittliche Erfolgswahrscheinlichkeit. Unter Abwägung der Chancen und Risiken stufen wir ECM derzeit als „Spekulatives Investment“ ein.

## Anhang

### 1. Angaben gemäß §34b WpHG

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studiererstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die 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 Emittenten entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse ist im Auftrag eines Dritten entgeltlich erstellt worden.
- 3) Die Finanzanalyse wurde dem Auftraggeber vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 4) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Aktien an dem analysierten Unternehmen oder unmittelbar darauf bezogene Derivate.
- 5) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen /Unternehmen halten Aktien an dem analysierten Unternehmen oder unmittelbar darauf bezogene Derivate.
- 6) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.
- 7) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, hat aktuell oder hatte in den letzten zwölf Monaten für das analysierte Unternehmen eine entgeltliche Auftragsbeziehung (z.B. Email-Werbung).

**In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o. g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1), 3)**

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um **Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum**. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z.B. 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 zwei Updates. 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**

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“ ein 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,
- „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent,
- „Spekulativ kaufen“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko,
- „Spekulatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko.

Als Bewertungsgrundlage und -methoden für die Finanzanalysen der Performaxx Research GmbH werden gängige und anerkannte Verfahren (u.a. Ertragswert-Methode, Peer-Group-Analyse, Sum-of-Parts-Bewertung) genutzt, deren Parameter ggf. im Text näher erläutert werden. Beim Ertragswertmodell wird der Kapitalwert des Unternehmens aus der Summe der abgezinsten künftigen Gewinne berechnet. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Unternehmen durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Schätzungen zur Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen des Wettbewerbsdrucks oder der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich z.B. durch Veränderungen technologischer Art, der

konjunkturellen Aktivität, der gesellschaftlichen Wertevorstellungen, des Steuerrechts, der Wechselkurse oder der Regulierungsbestimmungen ergeben.

## 2. Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung.

Diese Finanzanalyse stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, 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. Ferner behalten sich die Performaxx Research GmbH, deren verbundene Unternehmen und Mitarbeiter vor, jederzeit Long- oder Shortpositionen an den in dieser Finanzanalyse genannten Unternehmen einzugehen oder zu verkaufen.

**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.**

## 3. Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der Performaxx Research GmbH unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen. Alle Charts dieser Finanzanalyse wurden mittels Taipan ([www.lp-software.de](http://www.lp-software.de)) erstellt.

## 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

**Telefon:** + 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](mailto:kontakt@performaxx.de)