

Update

Aktien - Deutschland

03.09.2014



Softship AG

H1 2014 - Zahlen noch schwach

Die Schifffahrtsindustrie steckt weiterhin in der Krise und somit war es der Softship AG nicht möglich, im 2. Quartal 2014 positiv zu überraschen. Die Halbjahreszahlen 2014 blieben dementsprechend unter unseren Erwartungen. Der Umsatz belief sich auf EUR 4,04 Mio. und war um 22% niedriger als die angepassten Ergebnisse der Vergleichsperiode in 2013 (die Airpas Beteiligung wird laut neuen IFRS Richtlinien nach der equity-Methode konsolidiert.) Das Unternehmen hatte Auftragseinbußen bei Bestands- wie auch Neukunden zu verzeichnen. Die Lizenzerlöse blieben unter den Erwartungen des Managements zurück und somit sanken auch die Umsätze im Dienstleistungsbereich. Im relativ kleinen Bereich Luftfahrt ging der Umsatz auch deutlich zurück, aber immerhin konnte man hier einen leichten Nettogewinn von EUR 17 Tsd. erzielen.

Es ist aufgrund der hohen Fixkosten hauptsächlich durch Personalausgaben nicht erstaunlich, dass das Unternehmen im ersten Halbjahr 2014 konsolidiert einen Verlust erwirtschaftete. Dennoch konnten die Vertriebskosten im Berichtszeitraum um 19% auf EUR 483 Tsd. gesenkt werden. Der operative Verlust lag in H1 2014 bei EUR -185 Tsd., der Nettoverlust betrug EUR -218 Tsd.. Im Vergleichshalbjahr des Vorjahres konnte noch ein Gewinn erzielt werden.

2014 bleibt schwierig- aber Besserung 2015 in Sicht

Die Softship AG bewegt sich aktuell in einem schwierigen Marktumfeld. Die Schifffahrtsbranche dürfte sich erst wieder mittelfristig erholen. Überkapazitäten sollten vorerst bestehen bleiben. IT Budgets werden wegen der schwierigen wirtschaftlichen Lage der Kunden zusammengestrichen. Dies sollte sich 2014 negativ auf den Eintragseingang der Softship AG auswirken. Das Unternehmen erwartet in den restlichen Monaten Auftragsgänge vor allem im Ausland. Aber die Visibilität bleibt gering. Dennoch hat sich die Softship AG für die Zukunft positioniert. So hat die Softship AG einen Kredit über EUR 1,0 Mio. aufgenommen, der dazu dienen soll, neue Produkte zu entwickeln und bestehende zu optimieren. Zudem hat das Unternehmen die Vertriebsstrukturen verbessert.

Der Umsatz wird für das Gesamtjahr 2014 allerdings schwach ausfallen. Wir haben unsere Umsatzziele nach unten revidiert. Wir rechnen nun mit einem Gesamtumsatz für das Fiskaljahr 2014 von EUR 8,08 Mio. (alt: EUR 9,99 Mio.) und einem Umsatzrückgang von 12% im Vergleich zum Vorjahr. Zudem kalkulieren wir für 2014 mit einem operativen Verlust von EUR -340 Tsd., die Verluste der ersten Hälfte sind im 2. Halbjahr 2014 wohl leider nicht mehr aufzuholen.

Doch es gibt Licht am Ende des Tunnels. Im Geschäftsjahr 2015 sollte sich die Auftragslage deutlich verbessern. Die Produktentwicklung kombiniert mit den optimierten Vertriebsanstrengungen und einem sich verbessernden Marktumfeld sollten sich positiv auswirken. Wir rechnen 2015 mit einem Umsatz von EUR 8,65 Mio., was einem Umsatzplus von 7% gegenüber 2014 entspricht. Auf der Profitseite sollten die Kostensenkungen weiter greifen. Wir rechnen wieder mit einer positiven operativen Gewinnmarge von 3,7%. Dies entspricht einem EBIT von EUR 320 Tsd..

Neue Anlageempfehlung: HALTEN - Neues Kursziel EUR 3,60

Die schwierige Geschäftsentwicklung und die reduzierten Umsatz- wie auch Gewinnaussichten spiegeln sich auch in unserer DCF Modellierung wieder. Wir sehen uns gezwungen, unser Kursziel von EUR 5,00 auf EUR 3,60 nach unten zu revidieren. Die neue Anlageempfehlung lautet HALTEN. Aktuell ist der aktuelle Geschäftsgang zu wenig visibil. Allerdings hoffen wir auf die Meldung neuer Auftragsgänge und sind dann bereit die Zahlen nach oben zu revidieren. Dies hätte auch einen positiven Effekt auf die Anlageempfehlung.

Anlageempfehlung:	Halten
Risiko:	Hoch
Aktueller Preis:	EUR 3,00
Kursziel (neu):	EUR 3,60
Sektor:	Software Services
Reuters Code:	SFOG.F
Bloomberg Code:	SFO GR
Internetseite:	www.softship.de
Geschäftsjahr:	Dezember

Handelszahlen

Kurs Hoch/Tief 52w:	EUR 5,52 -2,85
Marktkapitalisierung:	EUR 5,82 Mio.
ausstehende Aktien:	1,88 Mio.
Free Float:	56%

Kursentwicklung



Finanzkalender:

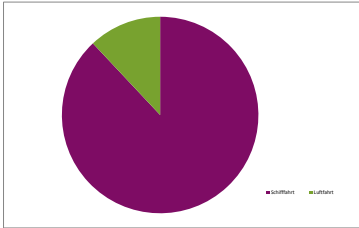
07.11.2014 Zwischenmitteilung 2. Halbjahr

Datum und Zeitpunkt der Kurse
03.09.2014 um 10:30 (MEZ)

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

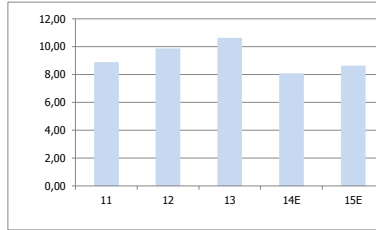
Bitte achten Sie auf den Disclaimer und andere Informationen auf Seite 3

Umsatzverteilung nach Segmenten in %



Quelle: Softship AG, VEM Aktienbank

Umsatzentwicklung



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 66% an der ASISTIM GmbH in Hannover 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	2011	2012	2013	2014E	2015E	Cash Flow Statement	2012	2013	2014E	2015E
in EUR Mio.										
Umsatz	8,88	9,87	10,63	8,08	8,65	Jahresüberschuss			-0,39	0,23
Umsatz (bereinigt nach neuen IFRS Richtlinien)			9,20			Abschreibung (materiell/immateriell)			0,17	0,20
Veränderung in %		11,1%	7,7%	*-12,2%	7,0%	Veränderung in Working Capital			-0,04	0,21
Gesamtleistung	9,08	10,06	11,84	8,28	8,85	Cash flow aus operativem Geschäft	0,15	0,24	-0,26	0,64
EBITDA	1,11	0,92	1,16	-0,17	0,52	Investitionen	-0,31	-0,62	-0,28	-0,33
in % des Umsatzes	12,5%	9,4%	10,9%	n.m.	6,0%	Finanzaktivitäten	-0,31	-0,31	1,00	0,00
EBIT	0,84	0,66	0,85	-0,34	0,32	Free Cash Flow	-0,47	-0,68	0,46	0,30
in % des Umsatzes	9,5%	6,6%	8,0%	n.m.	3,7%	Cashbestand Jahresanfang	2,66	2,19	1,50	1,96
Nettogewinn (nach Minderheiten)	0,70	0,42	0,50	-0,41	0,21	Cashbestand Jahresende	2,19	1,50	1,96	2,26
in % des Umsatzes	7,9%	4,2%	4,7%	n.m.	2,4%					
ausst. Aktienanzahl (in Mio.)	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88					
Gewinn pro Aktie	0,33	0,23	0,27	-0,21	0,12					
*im Vergleich zum bereinigten Umsatz										
Bilanz	2011	2012	2013	2014E	2015E	Kennzahlen	2014E	2015E		
in EUR Mio.										
Anlagevermögen	0,80	0,87	1,20	1,32	1,45	Kurs/Gewinn	n.m.	25,0		
Forderungen aus Lieferung und Leistung	1,42	1,81	2,73	2,06	1,84	Kurs/Umsatz	0,70	0,65		
sonstige kurzfristige Aktiva	0,04	0,06	0,07	0,07	0,07	Kurs/Buchwert	1,4	1,5		
Ertragsteuerforderungen	0,00	0,08	0,10	0,10	0,10	Dividendenrendite	0,0%	0,0%		
Kasse	2,66	2,19	1,50	1,96	2,26	Eigenkapitalquote	82,4%	71,4%		
Eigenkapital	3,54	3,69	4,05	3,66	3,89	Eigenkapitalrendite	n.m.	6%		
Rückstellungen	0,04	0,15	0,29	0,10	0,10	Steuerquote	0%	32%		
Langfristige finz. Verbindlichkeiten	0,12	0,00	0,06	1,06	1,06					
Verbindlichkeiten aus Lieferungen	0,14	0,20	0,26	0,14	0,14					
Kurzfristige Verbindlichkeiten	0,98	0,84	0,80	0,40	0,40					

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.
- Im Bereich Luftfahrt fällt die Neukundengenerierung schwer.
- Reedereien sind konservativ und Entscheidungsprozesse sind lang.

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 genehmigten 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.

Weder diese Analyse noch eine Kopie hiervon darf in die 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
17.06.2010	EUR 2,30	Kaufen	EUR 3,58
20.08.2010	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
01.09.2011	EUR 2,82	Kaufen	EUR 4,20
14.11.2011	EUR 2,95	Kaufen	EUR 4,20
23.02.2012	EUR 3,11	Kaufen	EUR 4,20
14.05.2012	EUR 3,74	Kaufen	EUR 5,00
06.09.2012	EUR 3,66	Kaufen	EUR 5,00
29.05.2013	EUR 4,08	Kaufen	EUR 5,80
18.09.2013	EUR 4,38	Kaufen	EUR 5,80
13.11.2013	EUR 4,95	Kaufen	EUR 6,20
12.05.2014	EUR 5,00	Kaufen	EUR 5,00

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 - 9 - 10 - 11 - 12

- Es besteht eine wesentliche Beteiligung (= 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 Leistungsversprechen.
- 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 Restricted list, 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"), Marie Curie Str. 24-28, 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. VEM verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. 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 $\geq + 10\%$.
 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 $\leq -10\%$.
 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: 03.09.2014

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.