



mic AG

Schlusskurs 20.07.2015 (XETRA): 1,715 €

Aktien­daten

Reuters	M3BG.DE
Bloomberg	M3B:GR
ISIN	DE000A0KF6S5
Index	-

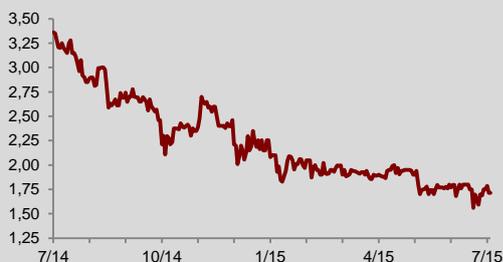
Kaufen

Kursziel: 4,00 € (bisher: 7,25 €)

Marktkapitalisierung	17,52 Mio. €
Aktienanzahl	10,22 Mio.
Aktionärsstruktur	
mic Holding GmbH, Maschmeyer Group	zusammen >50%
Streubesitz	<50%

Fünfte Themen-AG etabliert

- mic beendete das abgelaufene Geschäftsjahr mit einem Jahresüberschuss von 1,268 Mio. €, das entspricht einem EPS von 0,16 €. Im Vorjahr entstand ein Verlust in Höhe von -4,687 Mio. € bzw. -0,68 € je Aktie. Das Periodenergebnis ist maßgeblich auf den Verkauf des Medizintechnikunternehmens neuroConn zurückzuführen (mic-Gewinn>3 Mio. €, IRR>50%). Auch 2015 ist gut angelaufen. Mit der jüngst vollzogenen Einbringung der im Besitz der mic AG befindlichen BodyTel und Lifespot in die Lifespot Capital AG dürfte ein Buchgewinn von knapp 2 Mio. € entstanden sein. Lifespot Capital ist die neue, nun fünfte sog. Themen AG (hierin werden Gesellschaften mit ähnlichem Technologiefokus gebündelt) und notiert im Freiverkehr der Börse Hamburg. Die Gesellschaft agiert in der stark wachsenden eHealth-Branche.
- Der positive Newsflow der jüngsten Vergangenheit (Exit der neuroConn, Listing der beiden Themen-AGs micData und Lifespot Capital) konnte bislang keine positiven Kursimpulse setzen. Verschiebungen dieser Ereignisse auf der Zeitachse resultierten auf Investorensseite in einer nicht befriedigten Erwartungshaltung. Zusätzlich belasteten Verkäufe eines Großaktionärs den Aktienkurs. Mit einer Sachkapitalerhöhung im Mai (2,486 Mio. Aktien à 2,00 €) haben sich die Gewichte im Aktionärskreis deutlich zugunsten des Umfelds von CEO Müller verschoben.
- mic verfügt über ein attraktives Portfolio von rund 25 jungen Wachstumsunternehmen. Fokus ist das „Internet of Things“ (IoT). Innovative Hightech-Ideen werden während der ersten Entwicklungsschritte unternehmerisch begleitet und erhalten Zugang zu Kapital und Netzwerk. Ein wesentlicher Schritt, um zukünftig schneller wachsen zu können, ist die Etablierung der „Themen-AGs“ (Schwerpunkte: Software/ IT, Optik, Wearable Technologies, Industrie 4.0, Infrastruktur/Energie, eHealth) und deren organisches und insb. anorganisches Wachstum. Die Big Data-Gesellschaft micData dient hier als Blaupause. Nach mehreren erfolgreichen Finanzierungsrunden, erfolgte das Listing Ende 2014. Zuvor wurde die Übernahme des Schweizer IT-Dienstleisters Diso getätigt. Nach Lifespot Capital (eHealth) sollte 2016 das Börsendebüt der Themen-AG 4industries (Industrie 4.0) erfolgen.
- Von der Expansion der Themen-AGs, (Teil-) Exits und Listings erwarten wir positive Kursimpulse. Die Verkäufe eines Großaktionärs belasteten den Aktienkurs der mic in den letzten Monaten, die Unsicherheit über seine zukünftigen Pläne wirkt als Belastungsfaktor. Bewertungsanpassungen und die Verwässerung im Zuge der jüngsten Sachkapitalerhöhung führen zu einem auf 4,00 € gesenkten Kursziel. Unser Anlageurteil lautet weiterhin „Kaufen“.



Finanzdaten

EPS und Eigenkapital je Aktie in €, andere Angaben in Tsd. €

Rechnungslegung: HGB	2010	2011	2012	2013	2014
Umsatz	9.835	7.224	6.302	3.652	6.058
EBIT	5.898	3.325	3.815	-4.161	1.111
EPS	1,90	0,75	0,76	-0,68	0,16
Eigenkapital je Aktie	5,85	5,72	6,22	4,43	5,05

Quelle: Unternehmen, SRH AlsterResearch (Anpassungen bezgl. Wandlung der Anleihe)

High / Low 52 Wochen (Schlusskurse)	3,279 € / 1,561 €
High / Low 52 Wochen (lfd. Notierungen)	3,289 € / 1,521 €
Ø Handelsvolumen XETRA / Tag (30 Tage)	52 Tsd. €
Ø Tagesumsatz in Stück XETRA (30 Tage)	31 Tsd.

Termine	Hauptversammlung	6. August
	Geschäftsjahresende	31.12.

SRH AlsterResearch AG

Carsten Mainitz (Analyst) +49 40 3785 5227

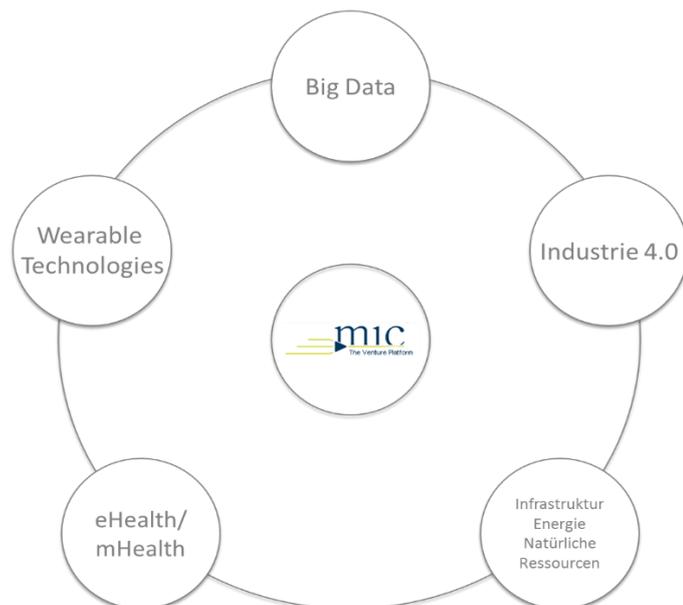
Investitionsfokus: Internet of Things

Die Münchener Frühphasentechnologie-Gesellschaft mic AG engagiert sich als aktiver Investor in der Regel mehrheitlich in einer frühen Entwicklungsphase bei Unternehmen (Early Stage) und begleitet innovative Hightech-Ideen von den ersten Entwicklungsschritten unternehmerisch. Start-ups finden Einbindung in das Technologie-Netzwerk der mic AG und erhalten Zugang zu unternehmerischer Kompetenz wie zu Kapital. Thematisch dominiert der Investitionsfokus „Internet of Things“ (IOT).

Das „Internet der Dinge“ umfasst mannigfaltige Facetten. Im Kern geht es um die Verknüpfung eindeutig identifizierbarer physischer Objekte (Things) mit einer virtuellen Repräsentation in einer dem Internet ähnlichen Struktur. Vernetzung und Datenaustausch gehen nicht nur von menschlichen Teilnehmern, sondern auch von Dingen aus.

Organisatorisch stellt mic die Obergesellschaft eines Verbundes dar. Mit der Vernetzung der Untergesellschaften (Wertschöpfungsketten, Synergien, Cross Selling) wird das Ziel verfolgt, eine organische Einheit zu bilden. Insgesamt umfasst das Portfolio rund 25 Wachstumsunternehmen. Bis auf vier Direktbeteiligungen hält mic die Portfoliogesellschaften über fünf sogenannte Themen-AGs.

Typischerweise werden Gewinne mit Veräußerung der Gesellschaften gehoben, bei Listings werden Bewertungsreserven aufgedeckt. Maßstab für die Attraktivität des Geschäftsmodells und die daraus abgeleitete Unternehmensbewertung bilden Exit-Aktivität und Newsflow, erzielte Renditen sowie die Qualität der Portfoliogesellschaften. Der 2013 eingeleitete Aufbau der neuen Strukturen (Investitionen, Etablierung der Themen-AGs, Verstärkung der Managementkapazität) hat sich gegenüber den Planungen als wesentlich anspruchsvoller herausgestellt.



Das Portfolio

Übergeordneter Investitionsfokus ist das „Internet der Dinge“. Abgesehen von vier direkten Beteiligungen wird das Gros der Portfoliounternehmen über fünf Themen-AGs mittelbar gehalten. Innovationen und Unternehmen mit ähnlichem Technologiefokus werden strukturell in diesen Zwischengesellschaften mit den Schwerpunkten Software/ IT, Optik, Wearable Technologies, Industrie 4.0, Infrastruktur/Energie und eHealth eingeordnet. Anfang Juli erfolgte das zweite Listing einer Themen-AG. Via Börsenmantel ist Lifespot Capital mit Fokus eHealth in den Hamburger Freiverkehrshandel aufgenommen worden.

Portfoliostruktur mic AG

Direktbeteiligungen	Themen AGs				
100,00% SmartM GmbH	85,62% micData AG	51,15% Lifespot Capital** AG	87,82% 4industries AG	74,64% Wearable Technologies	100,00% Smarteag AG
72,54% µ-GPS Optics GmbH	95,00% Exergy GmbH	100,00% Lifespot AG	80,00% FIBOTEC FIBER-OPTICS GmbH	87,50% 4D Force GmbH	49,00% Flores Solar Water GmbH
56,34% Aifotec AG	56,93%* dimensio Informatics GmbH	100,00% BodyTel GmbH	58,16% FiSec GmbH	80,00% SportsCurve GmbH	93,00% PiMON GmbH
39,98% ProximusDA GmbH	51,00% diso AG		51,00% SHS-Technologies GmbH	100,00% WT Inc.	51,00% fibris Terre Systems
	*dimensio informatics: 56,93% Kapitalanteil 77,00% Stimmrechtsanteil **Lifespot Capital AG: 51,15% Kapitalanteil 68,27% Stimmrechtsanteil		80,00% 3-EDGE GmbH	1,30 % Thimble Bioelectronics	26,00% Symbid
					50,00% IP Pool
					100,00% CTS – City & Traffic Solutions GmbH
Mikrosysteme	Life Science	Cleantech	Optik	IT / Software	

Externe Kapitalzufuhr durch Teilexits schafft Voraussetzung für marktnahe Bewertung

Die Themen-AG **micData** besitzt tragfähige Antworten auf ein exponentiell wachsendes Datenvolumen. In dem Bereich Industrie 4.0 rund um die Effizienz schaffenden Anwendungen in der Fertigungstechnik vereint die Themen-AG **4industries AG** innovative Lösungen.

Auch die **Wearable Technologies AG** ist einem sehr schnell wachsenden Markt positioniert. Wearable Technologies umfassen die Aufzeichnung und Auswertung bewusster und unbewusster Körpersignale durch Technologien, die auf, am oder im Körper getragen werden. Die gesammelten Daten können in der Cloud gespeichert und allerorts über das Internet abgerufen und genutzt werden. Die Bandbreite der Anwendungen reicht von Sport über Computerspiele bis zur Medizin. Weitere Themen-AGs sind **Smarteag** (effiziente und agile Management- und Handelslösungen für Infrastruktur, natürliche Ressourcen, Energie und Unternehmertum) und **Lifespot Capital** (eHealth – Telemedizin).

Über den Cluster-Effekt verstärkt und beschleunigt sich die Wirkung der Inkubator-Funktion. Die mic AG bleibt meistens mehrheitlich an den Portfoliogesellschaften beteiligt. Als strategisches Element werden künftig aber verstärkt Teilverkäufe durchgeführt, insbesondere der Themen-AGs. Diese externe Kapitalzufuhr schafft Voraussetzungen für marktnahe Bewertungen. Vor allem verbreitert und strukturiert die mic AG durch Teilverkäufe das Investoren-Netzwerk.

Stetiger Newsflow, positive Kursimpulse bleiben dennoch aus

Seit einem knappen Jahr liefert mic einen stetigen Newsflow. Trotz positiver Neuigkeiten und Entwicklungen zeigt der Aktienkurs Richtung Süden. Zwei zentrale Aspekte stechen ins Auge. Erstens liegt das Management bei Exits und Weiterentwicklung der Themen AGs auf der Zeitachse hinter den kommunizierten Plänen zurück und enttäuschte damit Investoren. Zweitens schlussfolgern wir aus der Stimmrechtsmitteilung zur Unterschreitung der 25%-Schwelle vom 29. April von Carsten Maschmeyer, dass dieser in den zurückliegenden Monaten Anteilscheine verkauft hat und den Kursverfall mit verursacht hat. Die Frage nach seinem zukünftigen Handeln könnte den Kurs weiter belasten. Wir schätzen seinen Besitzanteil auf rund 20%. Die Platzierung seines Anteils an einen oder mehrere strategische Investoren würde unserer Meinung nach eine Aufwärtsbewegung des Titels einleiten. Ein weiterer Verkauf Maschmeyers über die Börse würde eine Bodenbildung hinauszögern.

Ferner ist die Sachkapitalerhöhung, die Mitte Mai durchgeführt wurde, ein zweischneidiges Schwert. Einerseits erhöht sich die Eigenkapitalquote auf über 90% und bietet neuen potenziellen Investoren eine günstige Einstiegsgelegenheit, andererseits müssen Altaktionäre eine massive Verwässerung hinnehmen. Das Grundkapital der mic wurde von 7,73 Mio. € auf 10,22 Mio. € erhöht. Der zugrundeliegende Aktienkurs von 2 € lag über dem Durchschnittskurs der fünf Handelstage, die der Kapitalmaßnahme vorausgingen. Dennoch

liegt er deutlich unter dem Eigenkapitalwert je Aktie und bedeutet somit eine Verwässerung der Altaktionäre. Zeichner ist die mic Holding GmbH.

Operative und strategische Fortschritte, die in den letzten Monaten erzielt wurden, bleiben im Aktienkurs unberücksichtigt. Ein kurzer Rückblick: Mit Oliver Kolbe gewann die Gesellschaft einen erfahrenen Private Equity Manager, der als CIO (Chief Investment Officer) der mic AG und zusätzlich als Vorstand der micData fungiert. micData, die auf den Bereich Big Data fokussierte Gesellschaft, stellt ein zentrales Element für zukünftige Wertsteigerungen der mic AG dar. Nicht nur ist micData operatives Wachstum gelungen, sondern auch die Durchführung von mehreren Kapitalerhöhungen. Höhepunkt war das Ende 2014 vollzogene Listing im Freiverkehr der Börse München. Somit hat die Gesellschaft den Proof of Concept als erste Themen-AG geliefert.

Ebenfalls Ende 2014 vollzog mic mit neuroConn den lange erwarteten Exit einer Portfoliogesellschaft.

Auch das im Februar gestartete Aktienrückkaufprogramm zeigt bislang keine positiven Impulse. Die Bewertungsdiskrepanz zwischen fairem Unternehmenswert und aktuellem Aktienkurs nimmt immer stärker zu.

Die aktuellsten Unternehmensnachrichten umfassen das Börsenlisting der Lifespot Capital und die Vorlage des Jahresabschlusses der mic AG. Mic erzielte 2014 einen Gewinn von 1,268 Mio. €, was einem EPS in Höhe von 0,16 € entspricht.

Katalysatoren: Trendwende in Sicht?

Schrittweise werden die Themen AGs auf die Kapitalmarktfähigkeit vorbereitet, mit einer pre-IPO-Runde als wichtigem Zwischenschritt. Dieses Aufdecken von Bewertungsreserven und das organische und anorganische Wachstum der Gesellschaften stellen unserer Meinung nach zentrale Katalysatoren der zukünftigen Aktienkursentwicklung dar.

Weitere Impulse entstehen sowohl durch Exits als auch durch neue Beteiligungen. Frühphasen-Beteiligungen sind naturgemäß deutlich vom Break Even entfernt. Zentrales Ziel des Inkubators ist, Innovationen bis zu einer Entwicklungsstufe unternehmerisch zu begleiten, an der die Aussicht auf am Markt durchsetzungsfähige Produkte für dritte Investoren konkret ableitbar ist. Im Vorfeld des Exit oder Teilexit werden die strukturellen Voraussetzungen geschaffen, die für Produkterstellung und -vermarktung in gewachsener und margenträchtiger Dimension notwendig sind. Durchgeführt werden Ergänzungen oder der Austausch des Managements. Der Proof of Concept läutet für die mic AG die Exit-Phase ein, die Hereinnahme des klassischen Venture Capital und Private Equity. Diese Investoren sind dann zu einer für den Inkubator attraktiven Kaufpreiszahlung bereit. Beispielhaft hierfür ist die Veräußerung der neuroConn im Dezember 2014.

micData – Listing der „ersten“ Themen-AG als Blaupause

micData führte als erste Themen-AG ein Listing durch. Die Gesellschaft dient als Blaupause für die Weiterentwicklung der anderen Themen-AGs.

micData ist ein Technologie- und Lösungsanbieter im Wachstumsmarkt „Big Data“. Unter dem Begriff werden Technologien und Anwendungen subsumiert, die die Verarbeitung bzw. Analyse großer Datenmengen aus vielfältigen Datenquellen mit einer hohen Verarbeitungsgeschwindigkeit adressieren. Die Herausforderung, Daten zu strukturieren, zu analysieren und zeitnah für die Schaffung und Erhaltung von Wettbewerbsvorteilen einzusetzen, wird das Handeln der Wirtschaftsakteure in zunehmendem Maße prägen. Geplant ist der zügige Aufbau eines Portfolios von Mehrheitsbeteiligungen an bereits etablierten IT-Dienstleistern. Vorrangiges Akquisitionskriterium sind thematisch-fachliche sowie strukturelle Anknüpfungspunkte innerhalb der IT-Service-Gruppe. Ineinandergreifendes Know how und die Einbindung in einen gebündelten Vertrieb (Cross Selling) stiften einen deutlichen Nutzenbeitrag. Die Zielgesellschaften qualifizieren sich auch über positive Ergebnis- und Cash flow-Reihen.

Lifespot Capital – gefüllte M&A-Pipeline im eHealth-Markt

Kern der Lifespot Capital bilden die 100%igen Tochtergesellschaften Lifespot und BodyTel. Lifespot Capital ist spezialisiert auf telemedizinische Gesamtlösungen und Medical Big Data. Die Gesellschaft plant schnell in dem rasant wachsenden eHealth-Markt durch Übernahmen zu expandieren. Nach Unternehmensangaben ist die erste Übernahme noch in diesem Jahr zu erwarten. Lifespot Capital notiert im Freiverkehr der Börse Hamburg. In Q3 soll der Wechsel in den Freiverkehr der Börse München erfolgen. Nach einer Kapitalrunde im Zuge einer weiteren Akquisition wird die Notierungsaufnahme im m:access angestrebt. Die aktuelle Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt bei rund 8 Mio. €. mic hält einen Kapitalanteil von 51,15% bzw. 68,27% der Stimmrechte am eHealth-Unternehmen.

Management (Vorstand)

Claus-Georg Müller (CEO), Dipl.-Ing. Elektrotechnik, zeichnet langjährige Erfahrung auf Führungsebene in Technologieunternehmen (Motorola Semiconductor, AMS Electronic) und hinsichtlich der Entwicklung junger High Tech-Gesellschaften aus. Er gründete und führte AMS Optotech, aus der dann die als stärkstes IPO 1999 an die Börse gebrachte ADVA Optical Networks hervorging. Kurz darauf gründete Müller die mic GmbH (2001, heute umfirmiert in mic Holding GmbH), die als Ankeraktionär nach Einbringung der Geschäftstätigkeit (2006) an der mic AG beteiligt ist.

Manuel Reitmeier (CFO), Bankkaufmann, wechselte 2001 nach siebenjähriger Tätigkeit bei der Deutschen Bank als Geschäftsführer zur seinerzeit neu gegründeten mic GmbH. Reitmeier, seit 2006 Finanzvorstand der mic AG (Verantwortung des Börsengangs), steuert die Unternehmensplanung der Startups und fungiert als Geschäftsführer mehrerer Portfoliogesellschaften.

Oliver Kolbe (CIO – Chief Investment Officer seit 1.9.2014) verfügt über eine mehr als 20 Jahre lange Erfahrung in der IKT-Branche. Rund zehn Jahre war Herr Kolbe in verschiedenen operativen Führungsfunktionen eines sehr erfolgreichen deutschen Industrieunternehmens tätig, bevor er dort in die Geschäftsführung eines Corporate Venture Fonds berufen wurde. Anschließend war er nach einem MBO in der internationalen Venture Capital-Industrie tätig. Seine breite operative Management-erfahrung resultiert aus seiner erfolgreichen Karriere, bei der sich Herr Kolbe wertvolle Hands-on-Erfahrungen durch alle Stufen der Wertschöpfungsketten in der IKT-Branche erworben hat. Er beherrscht in hohem Maße sowohl Unternehmensstrukturen und -abläufe als auch deren finanzielle Abbildung und Steuerung. In der Venture Capital-Industrie blickt Herr Kolbe auf über 50 Transaktionen zurück, davon drei IPOs und über 20 erfolgreiche Trade Sales.

Bewertung

Die Bestimmung des Unternehmenswertes der mic AG basiert auf der Bewertung (Potenzialwert) der Portfoliounternehmen unter Berücksichtigung des Besitzanteils der mic AG. Wir greifen dabei auf eine DCF-Analyse auf Grundlage von Cash flow-Prognosen zurück. Teilweise kann der Unternehmenswert auch auf Basis der Drittbewertung (Einstieg eines neuen Investors) erfolgen. Alternative Bewertungsverfahren wie Buchwert/NAV oder eine KGV/Kennzahlenbewertung halten wir gegenüber der DCF-Methode für unterlegen.

Die Bewertung nach Buchwert erfolgt nach dem für die mic AG maßgeblichen HGB auf Basis von Anschaffungskosten. Damit bleiben stille Reserven unberücksichtigt; die Betrachtung ist zu statisch.

Das Eigenkapital je Aktie schätzen wir aktuell auf 4,60 € je Aktie. Ende des vergangenen Geschäftsjahres lag dieser Wert bei 5,05 €.

Den Entwicklungspfad mehrerer Portfoliogesellschaften schätzen wir jetzt deutlich zurückhaltender ein als bei unserer Einstufung Mitte 2014. Entsprechend haben wir die jeweiligen Beiträge zur Bewertung angepasst. Bewertungsaufschläge erkennen wir bei den Themen-AGs micData und 4industries. Letztlich errechnen wir einen fairen Wert des mic-Portfolios von rund 40 Mio. € (zuvor: 51,3 Mio. €).

Portfoliowert			
	Fairer Unternehmenswert (in Mio. €)	mic-Anteil	Wert des mic-Anteils (in Mio. €)
micData	16,0	71,23%	11,4
4industries	12,2	87,82%	10,7
Smarteag	6,0	100,00%	6,0
Wearable Technologies	5,8	74,64%	4,3
Lifespot Capital	10,5	51,15%	5,4
übrige Beteiligungen	2,5		2,5
Wert des Portfolios	53,0		40,3

Quelle: Schätzungen SRH AlsterResearch

Mit der jüngsten Sachkapitalerhöhung hat sich die Aktienanzahl von 7,73 Mio. auf 10,22 Mio. erhöht. Diese Verwässerung führt zu einem fairen Wert je Aktie in Höhe von 3,94 €.

Kursziel und Anlageurteil

mic stellt die Obergesellschaft eines Unternehmensverbunds mit Investitionsfokus „Internet of Things“ dar. Mit der Vernetzung der Untergesellschaften (Wertschöpfungsketten, Synergien, Cross Selling) wird das Ziel verfolgt, eine organische Einheit zu bilden. Dieser Ansatz ist vor dem Hintergrund der Schaffung von Mehrwerten für Aktionäre aus zweierlei Gründen wichtig: Erstens können aus dem geschaffenen Netzwerk operative Impulse entstehen, zweitens werden Beteiligungsgesellschaften, wenn sie einen „Verbund-Charakter“ aufweisen, als Einheit bewertet. Venture Capital oder Private Equity Gesellschaften werden dagegen häufig anhand von statischen Kennziffern wie Net Asset Value oder Eigenkapital bewertet, worauf in der Regel zusätzliche Bewertungsabschlüsse vorgenommen werden.

Wir greifen bei der Bewertung auf Potenzialwerte zurück. Unter Risikogesichtspunkten ist es ebenfalls durchaus rational, wenn Investoren hier Abschlüsse vornehmen, insbesondere da sich die Portfoliogesellschaften in einer frühen Unternehmensphase befinden.

Wir identifizieren mehrere Katalysatoren, die in naher Zukunft den Aktienkurs beleben sollten. Zentral erachten wir das Verhalten des Großaktionärs Carsten Maschmeyer, der in den letzten Monaten Anteilscheine über die Börse veräußerte. Sein Ausstieg und der Einstieg eines oder mehrerer strategischer Investoren würden unserer Meinung nach positiv auf den Kurs wirken.

Wir sind der Überzeugung, dass die Weiterentwicklungen der Themen AGs einen deutlichen Mehrwert generieren werden. Die mic AG mit rund 25 Beteiligungen stellt ein ideales Vehikel dar, um diversifiziert in den Megatrend „Internet of Things“ zu investieren.

Wir bekräftigen das Anlageurteil „Kaufen“. Unser Kursziel passen wir auf 4,00 € an (bisher: 7,25 €).

Erst mit dem kontinuierlichen Newsflow von Zukauf, Teilveräußerung und Exit wird die eigenständige Wertkomponente der Holding gehoben

Anhang: Finanzdaten

Finanzdaten					
EPS und Eigenkapital je Aktie in €, andere Angaben in Tsd. €	Geschäftsjahresende: 31. Dez.				
	2010	2011	2012	2013	2014
Umsatz & Ergebnis					
Rechnungslegungsstandard: HGB					
Umsatz	9.835	7.224	6.302	3.652	6.058
EBITDA	5.907	3.336	3.830	969	1.201
EBIT	5.898	3.325	3.815	-4.161	1.111
EBT	5.989	3.518	3.863	-3.910	1.441
Nettoergebnis	6.197	3.516	3.914	-4.687	1.268
EPS	1,90	0,75	0,76	-0,68	0,16
Umsatzwachstum zu Vorj.	40,6%	-26,5%	-12,8%	-42,1%	65,9%
CAGR zu Umsatz 2010		-26,5%	-20,0%	-28,1%	-11,4%
EBITDA-Marge	60,1%	46,2%	60,8%	26,5%	19,8%
EBIT-Marge	60,0%	46,0%	60,5%	neg.	18,3%
Nettomarge (HGB)	63,0%	48,7%	62,1%	neg.	20,9%
Bewertung					
Kurs 1,715 € (20.07.2015); unverw. 10,22 Mio. Aktien					
Enterprise Value 24,56 Mio. €, Liquidität 0,06 Mio. €, Finanzverbindlichkeiten 7,10 Mio. €					
KGV					10,46
EV/ EBIT					22,11
Ausgewählte Bilanzpositionen per Ende Geschäftsjahr / Halbjahr					
	2010	2011	2012	2013	2014
Liquide Mittel	317	66	1.046	289	65
Finanzverbindlichkeiten	3.661	2.118	5.279	1.186 *	7.096
Nettofinanzposition	-3.345	-2.051	-4.232	-897	-7.031
Eigenkapital	19.026	26.814	32.068	34.254	39.035
Eigenkapital je Aktie	5,85	5,72	6,22	4,43	5,05

* per 31.12.2013 ausgewiesene Verbindlichkeit "Anleihen" (3.780 Tsd. €) herausgerechnet

Quelle: Unternehmen, SRH AlsterResearch (Anpassungen bezgl. Wandlung der Anleihe)

Disclaimer: Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind.

Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch SRH AlsterResearch zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über mögliche Interessenkonflikte (Stand: 21.07.2015):

Der Erstellung der Publikation liegt ein Vertragsverhältnis zwischen dem Emittenten und der SRH AlsterResearch AG zugrunde. Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen darüber hinaus keine weiteren möglichen Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 21.07.2015):

Die vorliegende Finanzanalyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten in einer Vorversion zugänglich gemacht worden.

Die **Aktualisierung der vorliegenden Publikation** erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von SRH AlsterResearch kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der SRH AlsterResearch AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

- Kaufen** Nach Auffassung des Analysten der SRH AlsterResearch AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.
- Verkaufen** Nach Auffassung des Analysten der SRH AlsterResearch AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt

Historie der Anlageurteile mic AG:

Datum	Analyst	Anlageurteil	Kursziel	Kursbasis (Vortageschluss)
2015-07-21	C. Mainitz	Kaufen	4,00 €	1,715 €
2014-05-28	C. Mainitz	Kaufen	7,25 €	3,048 €
2014-04-08	C. Mainitz	Kaufen	7,25 €	3,219 €
2013-10-21	C. Mainitz	Kaufen	7,25 €	3,899 €
2013-06-28	C. Mainitz	Kaufen	7,00 €	3,899 €