

Update

Aktien - Deutschland

15.05.2013



PNE WIND AG

Q1 2013 Ergebnisse: Im Rahmen unserer Erwartungen

Die PNE Wind AG die Ergebnisse des ersten Quartals 2013 veröffentlicht. Bei einem Umsatz von EUR 12,1 Mio. (Q1 2012: EUR 8,97 Mio.) wurde ein EBIT von EUR -2,5 Mio. erwirtschaftet. Die Ergebnisse fielen im Rahmen unserer Erwartungen aus. Ein Onshore Windpark "Zernitz II" wurde fertig gestellt. Von DONG Energy gingen Meilensteinzahlungen für den Verkauf des Offshore Windparks "Gode Wind I - III" ein. Weitere erhebliche Zahlungen sind in den nächsten Monaten fällig und wir sind zuversichtlich, dass diese auch tatsächlich geleistet werden. Als positiv erachten wir die Bestellung von insgesamt 50 Windenergieanlagen mit einer Gesamtnennleistung von 137 MW mit einem Volumen von mehreren Millionen Euro. Dies demonstriert, dass Projekte vor der Umsetzung stehen.

Entscheidend für die zukünftige Wachstumsperspektive des Unternehmens waren allerdings die geplante und mittlerweile beendetet Ausgabe einer Anleihe sowie der Kauf des Windparkunternehmens WKN AG.

Geplant war eine Unternehmensanleihe in Höhe von EUR 100 Mio., erzielt wurden EUR 66,3 Mio.. Das Einnahmeziel konnte also nicht erreicht werden. Wir empfanden die Summe von EUR 100 Mio. ohnehin als sehr aggressiv und sind daher nicht enttäuscht. Das Unternehmen wird in der Lage sein, die geplante Übernahme der WKN AG zu finanzieren und wir gehen davon aus, dass die Barmittel ausreichen sollten, um zusätzliche, zukünftige Projekte zu finanzieren. Das Unternehmen verfügt zudem aktuell über EUR 43 Mio. in Cash.

Am 19. April gab das Unternehmen bekannt, 54% (eine spätere Aufstockung auf 80% ist möglich) des deutschen Windparkentwicklers WKN AG zu erwerben. Der Verkaufspreis basiert auf einer Unternehmensbewertung von EUR 93 Mio. und wird mit Barmitteln und eigenen Aktien bezahlt. Wir erachten die Akquisition als sehr positiv. Die beiden Unternehmen ergänzen sich regional, denn die WKN AG ist unter anderem in den Ländern F, PO, I, SWE, SA und UKR aktiv. Dort hat die PNE Wind AG noch keine Präsenz. Die WKN AG hat Projekte von mehr als 1.700 MW in verschiedensten Phasen in der Pipeline und erzielte 2012 einen Umsatz von EUR 44,4 Mio. und ein Nettoertrag von EUR 6,6 Mio..

Durch den Zukauf wird die PNE Wind AG zu einem der größten Windprojektierer Deutschlands, was zu Wettbewerbsvorteilen führen sollte. Wir glauben an Synergieeffekte, können diese allerdings zu diesem Zeitpunkt noch nicht quantifizieren. Wir stufen den Kauf als sehr positiv ein.

Das Unternehmen hält weiterhin an seiner Dreijahresprognose 2011 bis 2013 von einem kumulierten EBIT von mindestens EUR 60 - 72 Mio. fest (ohne WKN AG). Wir glauben weiterhin, dass dieses Ziel recht aggressiv ist, erhöhen allerdings unsere EBIT Prognose für 2013 von EUR 40 Mio. auf EUR 48 Mio., haben dabei allerdings die WKN AG Akquisition bereits berücksichtigt. Für die Geschäftsjahre 2014/2015 erwartet das Unternehmen ein kumuliertes EBIT von EUR 60 -72 Mio. (ohne WKN AG); eine realistische Größe, wenn die Projekte zeitig umgesetzt werden.

Erhöhung des Kursziels auf EUR 4,10 - KAUFEN

Aufgrund der langfristig besseren Zukunftsaussichten und einer höheren Prognostizierbarkeit des Geschäftsganges erhöhen wir das Kursziel von EUR 3,50 auf EUR 4,10. Wir glauben weiterhin an die Energiewende in Deutschland und in selektierten Auslandsmärkten.

Wir empfehlen die Aktie weiterhin zum Kauf.

Anlageempfehlung: **Kaufen**

Risiko: Hoch

Aktueller Preis: EUR 2,77

Kursziel: EUR 4,10

Kursziel (alt): EUR 3,50

Sektor: Ern. Energien

Reuters Code: PNEGnK.DE

Bloomberg Code: PNE3 GR

Internetseite: www.pne.de

Geschäftsjahr: Dezember

Handelszahlen

Kurs Hoch/Tief 52w: EUR 2,93 - 1,32

Marktkapitalisierung: EUR 131,1 Mio.

ausstehende Aktien: 45,83 Mio.

Free Float: 100%

Kursentwicklung



Finanzkalender:

22. Mai 2013
12. August 2013

Hauptversammlung
Halbjahresergebnis

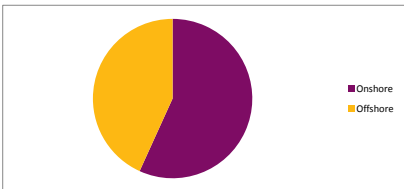
Datum und Zeitpunkt der Kurse
15.05.2013 um 10:00 (MEZ)

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

Projektpipeline Inland vs. Ausland in MW



Source: PNE WIND AG, VEM Aktienbank AG

Off Shore Projekte und Status

Projekt	bis MW	Lage	Phase
Borkum Riffgrund I	277	Nordsee	Investitionsentscheidung erfolgt
Borkum Riffgrund II	349	Nordsee	genehmigt
Gode Wind I	332	Nordsee	Zusage Netzanschluss
Gode Wind II	516	Nordsee	Zusage Netzanschluss
Gode Wind III	105	Nordsee	Projektfindungsphase
Nautilus II	560	Nordsee	Antragskonferenz abgehalten
Nemo	480	Nordsee	Antragskonferenz abgehalten
Jules Vernes	480	Nordsee	Antragskonferenz abgehalten
Nautilus I	480	Nordsee	Antragskonferenz abgehalten

Source: PNE WIND AG, VEM Aktienbank AG

Unternehmensbeschreibung

PNE Wind AG wurde 1995 in Cuxhaven gegründet und fokussiert sich auf die Entwicklung, die Realisierung, die Finanzierung und den Verkauf von Windparks. Bis jetzt hat das Unternehmen nur Parks zu Lande realisiert, plant aber in nächster Zukunft sich vermehrt auf Windparks auf dem Meer zu konzentrieren. Alle bisher gebauten Windparks befinden sich in Deutschland. Mittel- bis langfristig wird das Unternehmen auch im Ausland aktiv werden. Dafür wurden Kooperationen in Ungarn, der Türkei und in Bulgarien mit anderen Unternehmen gegründet. 2008 hat PNE Wind ein Tochterunternehmen in den USA gegründet; Kanada folgte. 2011 hat PNE ein Büro in Großbritannien eröffnet.

Zusammenfassung Finanzen

Jahresabschluss 31. Dezember

Gewinn & Verlustrechnung	2010	2011	2012	2013E	2014E	Cash Flow Statement	2010	2011	2012	2013E	2014E
in EUR tsd.											
Gesamtleistung	80,035	53,861	94,300	150,001	200,000	Jahresüberschuss				33,895	36,667
Veränderung in %		-32.7%	75.1%	59.1%	33.3%	Abschreibung (materiell/immateriell)				3,534	4,208
EBITDA	14,456	5,197	25,794	51,586	58,245	Sonstiges				30	-16,073
in % der Gesamtleistung	18.1%	9.6%	27.4%	34.4%	29.1%	Cash flow aus operativem Geschäft	-7,657	-1,376	-25,170	37,459	24,803
EBIT	9,504	0	20,447	48,053	54,036	Investitionen	-16,603	-14,115	39,612	-15,000	-15,000
in % des Umsatzes	11.9%	0.0%	21.7%	32.0%	27.0%	Finanzaktivitäten	21,850	-4,238	2,837	56,757	-3,222
Nettogewinn	7,046	-5,226	16,656	31,395	33,167	Free Cash Flow	-2,410	-19,729	17,279	79,216	6,580
in % der Gesamtleistung	8.8%	-9.7%	17.7%	20.9%	16.6%	Netto Cash	-2,410	-19,729	17,279	79,216	6,580
ausst. Aktienanzahl (in tsd.)	45,186	45,775	45,830	53,500	57,700	Cashbestand Jahresanfang	42,767	40,357	20,628	37,907	117,123
EPS	0.16	-0.11	0.36	0.59	0.57	Cashbestand Jahresende	40,357	20,628	37,907	117,123	123,703

Bilanz	2010	2011	2012	2013E	2014E	Kennzahlen	2013E	2014E
in EUR tsd.								
Langfristige Anlagen	126,448	134,498	83,418	135,885	105,677	Kurs/Umsatzverhältnis	0.8	0.6
Forderungen aus Lieferung und Leistung	28,129	22,302	22,202	22,329	22,469	Kurs/Gewinnverhältnis	3.6	3.4
sonstige kurzfristige Aktiva	126,448	134,498	143,244	151,408	0	Kurs/Buchwertverhältnis	1.3	1.1
Vorräte	12,846	14,096	28,046	30,000	40,000	Eigenkapitalrendite	26.9%	22.1%
Kasse	39,176	19,447	36,586	74,801	122,381	ROIC	12.3%	11.3%
Langfristige Verbindlichkeiten	40,377	81,870	77,202	77,332	143,907	Eigenkapitalquote	56%	48%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	31,391	36,526	22,009	16,457	13,977	Steuerquote	15%	20%
Eigenkapital	81,688	74,703	86,595	116,828	149,833			
Rückstellungen	5,606	1,195	2,023	1,737	1,737			

PNE WIND AG, VEM Aktienbank AG

SWOT Analyse

Stärken

Das Unternehmen besitzt langjährige Erfahrung in der Entwicklung von On- und Offshore Anlagen und hat eine starke Projektpipeline

Eine schlanke Unternehmens- und Personalstruktur ermöglicht das Erzielen von hohen Margen

Verbesserte gesetzliche Rahmenbedingungen erhöhen die Nachfrage nach Windparks und somit das Wachstumspotential

Schwächen

Projektorientiertes Geschäftsmodell macht eine Prognostizierbarkeit der Geschäftsentwicklung schwierig

Finanzierung einiger Windprojekte ist unsicher

Das Unternehmen hat in der Vergangenheit des Öfteren die Umsatzziele wie auch Margenziele verpasst

Chancen

Expansionspläne ins europäische Ausland und Nordamerika sollten zusätzliches Wachstum ermöglichen

Fokussierung auf Offshore Parks sollte zu einer Margenerhöhung führen

Konzentration auf das Kerngeschäft

Risiken

International existiert ein großer und intensiver Wettbewerb

Andere Energiequellen könnten an Attraktivität gewinnen und somit Windenergie unrentabler machen

Bau von Offshore-Parks ist weiterhin immer noch unsicher

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 beglaubigten 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 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
20.11.2008	EUR 1,27	Kaufen	EUR 5,15
09.02.2009	EUR 1,96	Kaufen	EUR 5,00
02.03.2009	EUR 1,80	Kaufen	EUR 5,00
27.05.2009	EUR 1,89	Kaufen	EUR 4,00
10.08.2009	EUR 2,14	Kaufen	EUR 4,40
16.10.2009	EUR 1,89	Kaufen	EUR 4,40
12.11.2009	EUR 1,71	Kaufen	EUR 3,30
18.03.2010	EUR 2,08	Kaufen	EUR 3,90
19.07.2010	EUR 2,00	Kaufen	EUR 3,00
08.11.2011	EUR 1,68	Kaufen	EUR 3,00
31.03.2011	EUR 2,58	Kaufen	EUR 3,00
08.08.2011	EUR 1,54	Kaufen	EUR 2,50
08.11.2011	EUR 1,59	Kaufen	EUR 2,50
11.01.2012	EUR 1,78	Kaufen	EUR 2,50
26.03.2012	EUR 1,69	Kaufen	EUR 2,50
17.08.2012	EUR 1,66	Kaufen	EUR 2,50
05.11.2012	EUR 2,13	Kaufen	EUR 3,00
13.03.2013	EUR 2,78	Kaufen	EUR 3,50

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 verbundene 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
PNE WIND AG	3 - 5 - 8 - 9 - 10 - 11

- 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 verbundene 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 betreuen 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 Restrictedlist, um Interessenkonflikten 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: 15.05.13

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.