

PNE WIND AG

9M 2012 Ergebnisse: sehr gut - wie erwartet

Heute hat die PNE Wind AG die Ergebnisse der ersten neun Monate 2012 veröffentlicht und diese in einem Konferenzgespräch erläutert. Wie erwartet, fielen diese positiv aus. Der Umsatz belief sich auf EUR 80,9 Mio. (9M 2011: EUR 33,1 Mio.). Der operative Gewinn lag bei erfreulichen EUR 24,9 Mio. (9M 2011: EUR - 0,7 Mio.).

Hauptgrund für das hohe EBIT war der Verkauf der Offshore Projekte Gode Wind I bis III an die dänische DONG Energy und damit verbundene Zahlungsströme. Das Gesamtvolumen beläuft sich auf bis zu EUR 157 Mio., wovon die erste Rate von EUR 57 Mio. bereits im 3. Quartal 2012 ausbezahlt wurde. Die weiteren Zahlungen sind beim Erreichen von definierten Meilensteinen fällig. Bis zu EUR 8,5 Mio. wurden zusätzlich für Serviceleistungen vereinbart.

Wir sehen diese Entwicklung als positiv. Dennoch ist die Offshore Windparkindustrie immer noch großen Risiken ausgesetzt. Vor allem die immensen Kosten, die durch die Anbindung der Windanlagen auf hoher See an das Stromnetz entstehen, bereiten noch immer Sorgen und machen eine Realisierung solcher Projekte nach wie vor schwierig. So wurde ein anderes Projekt zwischen der PNE Wind AG und der DONG Energy "Borkum Riffgrund II" kürzlich eingefroren, weil kein fixer Zeitpunkt für die Netzanbindung angegeben werden konnte.

Bei den Gode Wind Projekten ist dieses Risiko allerdings weitaus geringer, da eine Verbindungsgarantie bereits besteht. Außerdem glauben wir, dass auf Grund der deutschen Energiewende, die Regierung alles dafür tun wird, damit Offshore Windanlagen zukünftig tatsächlich realisiert werden.

EBIT Ziele nun realistisch

Mit dem heutigen guten 9M 2012 Zahlen wird das PNE WIND AG EBIT Ziel von EUR 60 - 72 Mio. zwischen 2011 und 2013 realistischer. Wir glauben nun an einen kumulierten operativen Gewinn in den Geschäftsjahren 2012 und 2013 von EUR 60,1 Mio. und bleiben also am unteren Ende der PNE Prognose, haben aber unserer EBIT Erwartungen um EUR 6 Mio. erhöht.

Das Erreichen der Meilensteine (Details dazu: siehe Kurzstudie vom 17.8.2012) ist generell nur sehr schwer prognostizierbar. Wir haben die Erfahrung gemacht, dass die Projekte sich generell über einen weitaus längeren Zeitpunkt strecken als anfänglich geplant. Deshalb bleiben wir konservativ, sind aber gern bereit, unsere Erwartungen über den zukünftigen operativen Gewinn nach oben zu revidieren, wenn das Erreichen von nächsten Meilensteinen und damit verbundene Zahlungsströme absehbar ist.

Im Auslandsegment der PNE Wind AG - Projekte mit einem Gesamtvolumen von 2000 MW befinden sich in unterschiedlichsten Entwicklungsphasen - sowie im Bereich Onshore - hier sind es Projekte mit einem Gesamtvolumen von 1100 MW - läuft alles nach Plan. Wir rechnen kurzfristig allerdings nicht mit hohen Zahlungsströmen. Der Onshore Park Kemberg II mit insgesamt 10 MW sollte noch 2012 fertig gestellt werden.

Positiv anzumerken ist ebenso, dass sich durch den Projektverkauf Gode Wind die Bilanzstruktur deutlich verbessern wird. Die Eigenkapitalquote verbessert sich und der Goodwill sinkt.

Erhöhung des Kursziels auf EUR 3,0 - KAUFEN

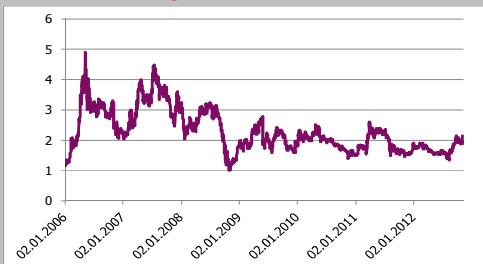
Die PNE Wind AG ist das größte gelistete deutschen Unternehmen, dass sich auf die Projektierung von Windparks konzentriert. Wir glauben langfristig an die Energiewende in Deutschland und in selektierten Auslandsmärkten. Die PNE Wind AG sollte davon profitieren. Aufgrund der besseren Zukunftsaussichten erhöhen wir unser Kursziel von EUR 2,5 auf EUR 3,0 und empfehlen die Aktie vor allem risikofreudigen Investoren zum Kauf.

Anlageempfehlung:	Kaufen
Risiko:	Sehr Hoch
Aktueller Preis:	EUR 2,13
Kursziel (neu):	EUR 3,00
Kursziel (alt):	EUR 2,50
Sektor:	Ern. Energien
Reuters Code:	PNEGnK.DE
Bloomberg Code:	PNE3 GR
Internetseite:	www.pne.de
Geschäftsjahr:	Dezember

Handelszahlen

Kurs Hoch/Tief 52w:	EUR 1,344 -2,17
Marktkapitalisierung:	EUR 97,5 Mio.
ausstehende Aktien:	45,77 Mio.
Free Float:	100%

Kursentwicklung



Finanzkalender:

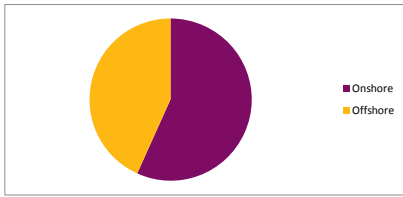
12.-14. November 2012 EK Forum in FFM

Datum und Zeitpunkt der Kurse
05.11.2012 um 10:00 (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

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	genehmigt
Borkum Riffgrund II	349	Nordsee	Finale Investitionsentscheidung
Gode Wind I	332	Nordsee	genehmigt
Gode Wind II	516	Nordsee	genehmigt
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	2009	2010	2011	2012E	2013E	Cash Flow Statement	2009	2010	2011	2012	2013E
in EUR tsd.											
Gesamtleistung	133.589	80.035	53.861	100.001	97.000	Jahresüberschuss				18.480	24.049
Veränderung in %		-40,1%	-32,7%	85,7%	-3,0%	Abschreibung (materiell/immateriell)				5.518	2.840
EBITDA	18.765	14.456	5.197	32.294	36.207	Sonstiges				-34.078	13.487
in % der Gesamtleistung	14,0%	18,1%	9,6%	32,3%	37,3%	Cash flow aus operativem Geschäft	85.633	-7.657	-1.376	-10.080	40.377

EBIT	14.697	9.504	71	26.776	33.367	Investitionen	-25.507	-16.603	-14.115	40.000	-15.000
in % des Umsatzes	11,0%	11,9%	0,1%	26,8%	34,4%	Finanzaktivitäten	-48.657	21.850	-4.238	-2.668	-1.188
Nettogewinn	10.118	7.046	-5.155	19.480	24.049	Free Cash Flow	11.469	-2.410	-19.729	27.251	24.189
in % der Gesamtleistung	7,6%	8,8%	-9,6%	19,5%	24,8%	Netto Cash	11.469	-2.410	-19.729	27.251	24.189
ausst. Aktienanzahl (in tsd.)	42.761	45.186	45.775	45.775	45.775	Cashbestand Jahresanfang	31.298	42.767	40.357	20.628	47.879
EPS	0,24	0,16	-0,11	0,43	0,53	Cashbestand Jahresende	42.767	40.357	20.628	47.879	72.069

Bilanz	2009	2010	2011	2012E	2013E	Kennzahlen	2012E	2013E
in EUR tsd.								
Langfristige Anlagen	101.555	126.448	134.498	89.108	101.268	Kurs/Umsatzverhältnis		1,0
Forderungen aus Lieferung und Leistung	21.615	28.129	22.302	22.439	22.590	Kurs/Gewinnverhältnis		4,9
sonstige kurzfristige Aktiva	101.555	126.448	134.498	143.244	151.408	Kurs/Buchwertverhältnis		1,3
Vorräte	10.572	12.846	14.096	20.000	19.400	Eigenkapitalrendite		21,0%
Kasse	41.500	39.176	19.447	47.880	72.069	ROIC		11,3%
Langfristige Verbindlichkeiten	32.388	83.337	79.028	78.618	77.434	Eigenkapitalquote		51%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	69.412	31.391	36.526	25.006	20.119	Steuerquote		15%
Eigenkapital	70.507	81.688	74.703	92.661	114.879			15%
Rückstellungen	4.128	3.735	2.070	2.070	2.070			15%

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 beglittenen 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 den Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada oder nach Japan oder in ihre jeweiligen Territorien oder Besitzungen geschickt, gebracht oder verteilt werden noch darf es an eine US-Person im Sinne der Bestimmungen des US Securities Act 1933 oder an Personen mit Wohnsitz in Kanada oder Japan verteilt werden. Diese Finanzanalyse stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zum Kauf irgendeines Wertpapiers in den Vereinigten Staaten dar. Die Wertpapiere, die Gegenstand dieser Analyse sind, sind nicht gem. dem US Securities Act zugelassen und dürfen weder in den Vereinigten Staaten noch US-Personen angeboten, verkauft oder übertragen werden, die nicht nach US-amerikanischen Wertpapierrecht zugelassen oder von der Zulassung nicht wirksam befreit sind. Die Verteilung dieser Analyse in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Dokuments und seines Inhalts im Ganzen oder Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsleitung der VEM Aktienbank AG gestattet. Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptiert der Empfänger die vorgenannten Beschränkungen und jeglichen Haftungsausschluss.

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

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
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

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

PNE WIND AG

Disclosure

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 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 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 einer 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 Interessenskonflikten 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: 05.11.12

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.