

# Equity Research



**mic AG**

11. Oktober 2017



ISIN: DE000AOKF6S5  
WKN: AOKF6S

Anlageurteil:

**Kaufen**  
(bisher: Kaufen)

**Kursziel: EUR 0,90**  
(bisher: EUR 2,00)

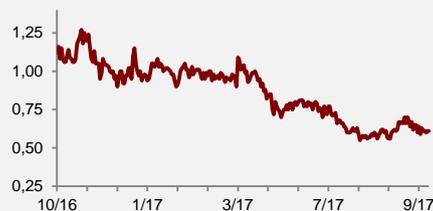
Reuters: M3BG.DE  
Bloomberg: M3B:GR

Marktsegment: Scale, Börse Frankfurt

Indizes:  
Scale All Share, Scale All Share (Kursindex)

Marktkapitalisierung: EUR 8,458 Mio.  
Aktienanzahl: 13,868 Mio.

Aktionärsstruktur:  
= (drei) strategische Investoren: ca. 60%  
= Streubesitz: ca. 40%



XETRA-Schlusskurs (10.10.2017): EUR 0,61

High/Low 52 Wochen (XETRA-Schlusskurse):  
EUR 1,270/EUR 0,550

Ø Handelsvolumen XETRA/Tag (15 Tage):  
TEUR 27,2

Ø Tagesumsatz XETRA in Stück (15 Tage):  
17,0 Tsd.

**Analyst:**  
Carsten Mainitz, CIAA, CEFA  
c.mainitz@alsterresearch.de  
+49 40 378552-27  
www.alsterresearch.de

## mic AG

### Status Quo: Fokussierungsprozess – Befreiungsschlag in Sicht?

≡ Seit Mitte 2016 durchläuft der Venture Capital Investor mic AG einen tiefgreifenden Fokussierungsprozess. Dies zog im abgelaufenen Geschäftsjahr massive Abschreibungen nach sich und führte zu einem Verlust von EUR 29,7 Mio. oder EUR 2,91 je Aktie. Aber bereits im laufenden Geschäftsjahr konnten mehrere Erfolge vermeldet werden: die Eintragung einer umfangreichen Kapitalerhöhung in Q1/2017 (EUR 3,5 Mio.), drei Exits (Schuldensenkung und Liquiditätszufluss), deutliche Reduzierung der Overheads sowie die Neubesetzung von Aufsichtsrat und Vorstand. Die Daten des ersten Halbjahres 2017 belegen eine Stabilisierung (kein weiterer Abschreibungsbedarf, Periodenüberschuss: TEUR 93). Der Eigenkapitalwert je Aktie liegt aktuell bei EUR 1,51. Die Anteilscheine notieren somit derzeit mit einem Abschlag von rund 60%.

≡ Insbesondere mit den im laufenden Geschäftsjahr vollzogenen personellen Veränderungen in Aufsichtsrat und Vorstand legt die Gesellschaft die Basis, um verloren gegangenes Anlegervertrauen wieder zurück zu gewinnen. Mit Dr. Jürgen Gromer ist seit März ein international anerkannter Unternehmer mit weitreichender Erfahrung, auch in Kontrollgremien, als Vorsitzender des Aufsichtsrats tätig. Auf Vorstandsebene schieden im Sommer 2017 der CEO und Unternehmensgründer Claus Georg-Müller (gesundheitliche Gründe) und COO Christian Damjakob (regulär) aus. Ende August 2017 trat Andreas Empl das Amt als CEO an und führt seitdem die Geschäfte als Alleinvorstand. Empl bringt langjährige Erfahrung in verschiedenen Positionen von börsennotierten Gesellschaften mit und verfügt über ein exzellentes internationales Investorennetzwerk.

≡ Empl kündigte an, bis Ende Q1 2018 neun weitere Direktbeteiligungen und Portfolio-gesellschaften zu veräußern. Derzeit hält mic über vier Zwischengesellschaften („Business Units“) mit jeweils abgegrenztem Technologiefokus fast 20 Portfoliogesellschaften. Ziel ist in Zukunft die Konzentration auf die drei operativen Bereiche Big Data, Industrie 4.0 und Sensorik. Die Nettoverbindlichkeiten der mic konnten bis Ende September auf EUR 0,39 Mio. gesenkt werden; die liquiden Mittel lagen bei TEUR 175. Hier spiegelt sich insb. der Komplettverkauf der Business Unit Lifespot Capital (Digital Health) und die Veräußerung der Direktbeteiligung Aifotec wider. Wir schätzen hier den Mittelzufluss auf rund EUR 1,6 Mio.

≡ Beachtlich sind die Fortschritte bei den Kostensenkungen. Empl stellte in Aussicht, schon ab Anfang November 2017 die monatlichen Kosten auf rund TEUR 35 zu reduzieren (Rückgang von 85% ggü. Vorjahr). Zudem ist mic nach Unternehmensangaben bei der Einwerbung von Finanzmitteln in einem fortgeschrittenen Stadium. Ein solcher Erfolg wäre nicht nur ein positives Signal an den Kapitalmarkt, sondern würde auch Investitionen in Wachstum ermöglichen.

**Wir bestätigen unsere Einstufung der mic-Aktie mit „Kaufen“. Auf Basis von Preisrisiken der zu veräußernden Portfoliogesellschaften nehmen wir deutliche Risikoabschläge in Bezug auf den Eigenkapitalwert je Aktie vor. Unser angepasstes Kursziel lautet 0,90 €.**

Finanzdaten	12/2014	12/2015	12/2016	06/2017
EPS und Eigenkapital je Aktie in EUR, andere Angaben in TEUR; Rechnungslegung: HGB				
Rohergebnis	4.435	3.441	-1.343	918
EBIT	1.111	696	-30.571	-282
EPS	0,18	0,14	-2,91	0,01
Eigenkapital je Aktie	5,68	4,45	1,54	1,51

Quelle: Unternehmen, SRH AlsterResearch

Finanztermine	
11/2017	Ordentliche Hauptversammlung 2017
31/12/2017	Ende des Geschäftsjahres
07/2018	Veröffentlichung Jahresabschluss, Geschäftsbericht für 2017
08/2018	Ordentliche Hauptversammlung 2018

### Laufende Fokussierung prägt Equity Story

Mic beteiligt sich als aktiver Investor in der Regel mehrheitlich in einer frühen Entwicklungsphase an Unternehmen (Early Stage) und begleitet innovative Hightech-Ideen von den ersten Entwicklungsschritten unternehmerisch. Neben dem notwendigen Kapital finden Start-ups so die wichtige Einbindung in das Technologie-Netzwerk der mic. Der Fokus liegt auf innovativen und disruptiven Technologien. Zudem beteiligt sich mic an etablierten, mittelständischen Unternehmen aus den Bereichen Optik, Elektronik und IT. Organisches Wachstum der Portfoliogesellschaften und eine Buy & Build Strategie, die darauf abzielt, B2B-Geschäftsmodelle durch Zukauf und Vernetzung von IP, sowie Vertrieb skalierbar zu machen, spielen gleichermaßen eine Rolle.

Aktuell prägend ist die vor einem Jahr eingeleitete und jüngst nochmals forcierte strategische Fokussierung, die 2016 zu umfangreichen Abschreibungen führte. Zukünftig konzentriert sich mic auf drei Business Units (Tochtergesellschaften über die einzelne thematisch fokussierte Investments mittelbar gehalten werden): die börsennotierte **micData** (ISIN: DE000A1TNNC8) sowie die beiden nicht-börsennotierten Gesellschaften **Smarteag** und **4industries**. Diese sind in den Bereichen Big Data, Sensorik und Industrie 4.0 tätig. Die bereits in den letzten Monaten mit dem Exit von drei Beteiligungen begonnene Straffung soll mit bis zu neun weiteren Verkäufen aus dem Bestandsportfolio bis Q1 2018 fortgesetzt werden. Aktuell hält mic knapp 20 Gesellschaften.

Mit personellen Veränderungen im Aufsichtsrat und im Vorstand ebnet sich der Weg für einen Neuanfang.

### Aktueller Newsflow & Katalysatoren

Der **Newsflow** der letzten Monate umfasste folgende wesentliche Aspekte:

- Neubesetzung der Positionen im Aufsichtsrat  
*Dr. Jürgen Gromer als AR-Vorsitzender und Ernst-Wilhelm Frings als sein Stellvertreter gewählt*
- Vorstandswechsel  
*Der amtierende CEO Claus Georg-Müller (Unternehmensgründer) scheidet wegen gesundheitlicher Gründe aus dem Amt aus, der Vorstandsvertrag von COO Christian Damjakob endet regulär. Neuer Alleinvorstand wird Ende August 2017 Andreas Empl. Empl bringt langjährige Erfahrung in verschiedenen Positionen von börsennotierten Gesellschaften mit und verfügt über ein exzellentes internationales Investorennetzwerk.*
- Vorlage des Jahresabschlusses 2016  
*Hohe Abschreibungen auf das Bestandsportfolio führen zu einem Jahresverlust von EUR 2,91 je Aktie.*
- Vorlage des Halbjahresabschlusses 2017  
*Keine weiteren Abschreibungen auf das Bestandsportfolio; leichter Periodenüberschuss, erfolgreiche Eintragung einer KE, drei Exits (Liquiditätszufluss und Schuldenreduktion), Eigenkapitalwert je Aktie: EUR 1,51.*
- Strategie-Update mic & Update zur operativen Entwicklung wichtiger Tochtergesellschaften.

Als **Katalysatoren** einer positiven Aktienkursentwicklung könnten wirken:

- Vollzug einer Mittelaufnahme, die sich laut Unternehmensangabe in einem fortgeschrittenen Stadium befindet
- Weitere Exits
- Fortschritte bei Kostensenkungsmaßnahmen
- Operative Erfolge der Portfoliogesellschaften

Als **Unsicherheitsfaktoren** verbleiben

- Preisrisiken bei Exits
- Weitere Abschreibungen
- Verlauf der Hauptversammlung (November)

### Das Portfolio – zahlreiche Verkäufe geplant

Übergeordneter Investitionsfokus ist das „Internet der Dinge“. Die Geschäftsmodelle vereint, dass sie allesamt Unternehmen als Zielkunden adressieren (B2B). Im Rahmen einer Buy & Build Strategie werden Geschäftsmodelle skalierbar über Akquisition und Vernetzung von IP, Vertrieb und Service etabliert. Aktuell noch über vier Tochtergesellschaften (Business Units) werden einzelne thematisch fokussierte Investments mittelbar gehalten: Industrie 4.0, Infrastruktur/Energie, Big Data/Software/IT und Wearable Technologies. Direktbeteiligungen spielen eine untergeordnete Rolle. Insgesamt umfasst das Portfolio der Münchener knapp 20 Gesellschaften.

Die jüngst kommunizierten Pläne des CEO stellen einen Verkauf von bis zu neun Portfoliogesellschaften bis Q1 2018 in Aussicht. Kern der Gruppe werden in Zukunft drei Business Units bilden: **micData**, **4industries** und **Smarteag**.

**micData** (ISIN: DE000A1TNNC8) hält Mehrheitsbeteiligungen an den Gesellschaften Diso AG (Schweizer IT-Dienstleister) und dimensio informatics mit Produkten zur Verarbeitung und Analyse von großen Datenmengen. Seit dem Börsendebüt blieb die Gesellschaft jedoch deutlich hinter unseren Erwartungen zurück. Die micData-Aktie notiert aktuell bei rund EUR 0,40. Damit bringt es die Gesellschaft auf einen Börsenwert von knapp EUR 2,0 Mio. mic besitzt derzeit rund 46% der Anteile. Mit dem Amtsantritt des neuen CEO Erhard Raible im Juni 2017 erwarten wir neue operative Impulse.

Im Bereich Industrie 4.0 vereint die Business Unit **4industries** (Anteil mic: ca. 88%) innovative Lösungen rund um Effizienz schaffende Anwendungen der Fertigungstechnik. Werthaltigstes Asset ist die SHS Technologies. Zusammen mit Volkswagen entwickelte SHS ein System für Fertigungsprozesse zur Detektion hochkomplexer Material- und Fertigungsfehler ohne Produktionsunterbrechung („Speed Optical Analyzer System“) bis zur Serienreife weiter. Das Produkt wird derzeit erfolgreich an eine immer weiter steigende Zahl großer Automobilhersteller verkauft.

**Smarteag** (mic Anteil: 100%) adressiert mit ihrem weltweit einzigartigen Comprehensive Fiber Sensing System die Märkte für Infrastrukturmonitoring, Grenzüberwachung, Öl- und Gas sowie Verkehrsmanagement.

Die vierte Business Unit **Wearable Technologies** (Anteil mic: 24,9%) soll veräußert werden. Der Gesellschaft gelang es zwar, sich als fokussierter Konferenzveranstalter zu positionieren, jedoch nicht das bestehende Netzwerk ausreichend für

Investments oder Kooperation zu nutzen. Zudem passt die Gesellschaft aufgrund ihres Fokus „Endkunden“ auch strategisch nicht mehr ins Kernportfolio.

### **Vorstand**

Im Sommer 2017 schied CEO, Unternehmensgründer und Großaktionär Claus-Georg Müller aus gesundheitlichen Gründen aus der Gesellschaft aus. COO (Chief Operating Officer) Christian Damjakob beendete regulär Ende August seine Amtszeit. Die Führungsebene der mic besteht seitdem aus Alleinvorstand Andreas Empl.

Empl, gelernter Werbekaufmann, war bis Ende der 90er Jahre in diversen Funktionen im Medien- und Kommunikationssektor tätig (u.a. Investor Relations Manager, IPO einer IT-Vermarktungsfirma). In der anschließenden Dekade führte Empl eine Corporate Finance- und Private Equity-Agentur und übte in dieser Zeit ebenfalls mehrere Ämter als Vorstand oder Aufsichtsrat börsennotierter Aktiengesellschaften aus.

Vor seinem Amtsantritt bei der mic im Sommer 2017 war er in selbständiger Funktion als Berater in London für internationale Firmen tätig. Empl verfügt über ein internationales Netzwerk von Investoren, Banken, Kapitalmarktakteuren und Multiplikatoren.

Empl wird unterstützt von einem kleinen Team von Experten. Schlanke Strukturen ermöglichen kurze Entscheidungswege.

### **Aufsichtsrat**

Dr. Jürgen Gromer (Vorsitzender) blickt auf eine jahrzehntelange Erfahrung in der Führungsebene von Unternehmen zurück. Hervorzuheben ist seine Rolle als Gründer von Tyco Electronics. Er baute diese Firma zum Weltmarktführer für Passive Elektronische Bauelemente mit Produktions- und Vertriebsstätten in mehr als 54 Ländern und einem Jahresumsatz von USD 14 Mrd. auf. Darüber hinaus war er in den Aufsichtsräten von TE Connectivity Ltd. (Schaffhausen), Marvell Technology Group (Santa Clara, USA) Avaya Deutschland GmbH und RWE Rhein-Ruhr (Essen) tätig. Ehrenamtlich ist er Vorsitzender des Beirats und Aufsichtsrats der Wirtschaftsförderung Bergstraße (Heppenheim). Dr. Jürgen Gromer studierte Physik an der Universität Stuttgart und promovierte dort anschließend.

Ernst-Wilhelm Frings (stellvertretender Vorsitzender) blickt auf eine 34-jährige Karriere bei PricewaterhouseCoopers zurück. In seiner Funktion als Vorstandsmitglied der PWC AG leitete er verschiedene Abteilungen an diversen Standorten und war als Abschlussprüfer international agierender Konzerne (Dax, MDax) und Tochterunternehmen SEC-gelisteter US-Konzerne tätig. Herr Frings absolvierte sein Studium zum Diplom-Kaufmann an der Universität Köln und erlangte daraufhin die Qualifikation zum Steuerberater und Wirtschaftsprüfer. Ernst-Wilhelm Frings ist Träger des Bundesverdienstkreuzes der Bundesrepublik Deutschland.

Christoph Ludwig ist Steuerberater und Partner der Steuer- und Anwaltskanzlei BLL Braun Leberfinger Ludwig. Direkt nach seinem BWL-Studium und seiner Assistenzzeit nebst Promotion an der Ludwig-Maximilian-Universität München kam er zur Kanzlei BLL, wo er seit 1998 Partner ist. Christoph Ludwig ist spezialisiert auf die laufende Betreuung nationaler und internationaler Private Equity- und Venture Capital-Fonds, die umfassende Beratung vermögender (Privat-) Personen mit unternehmerischem Hintergrund sowie die steuerliche Beratung auf Gesellschafter- und Gesellschaftsebene.

### **Aktionariat**

Aktuell beträgt das Grundkapital der mic AG EUR 13,868 Mio. Wir schätzen, dass aktuell über 60% der Aktien in Händen institutioneller Investoren liegen. Drei Ankeraktionäre aus dem Technologieumfeld, die unterstützend auch an der operativen Entwicklung des Unternehmens Anteil nehmen, besitzen das größte Gewicht im Aktionärskreis.

### **Financials**

Das Zahlenwerk des abgelaufenen Geschäftsjahres ist geprägt von massiven Wertberichtigungen und Abschreibungen (EUR 26,97 Mio.), die mic im Zuge der strategischen Fokussierung vornahm. Insgesamt summierte sich der Verlust auf EUR 29,7 Mio. Zum Bilanzstichtag ergab sich auf Basis des eingetragenen Grundkapitals (EUR 10,218 Mio.) ein Verlust von EUR 2,91 je Aktie. Nach Verrechnung mit dem Gewinnvortrag des Vorjahres wurde ein Bilanzverlust in Höhe von EUR 13,8 Mio. ausgewiesen.

Das Eigenkapital lag zum Jahresultimo bei EUR 15,7 Mio., was einem Wert von EUR 1,54 je Aktie entspricht.

Zum Halbjahr (30. Juni 2017) zeigte sich eine unwesentlich veränderte Bilanzsumme im Vergleich zum Jahresultimo. Im Zuge der in Q1 2017 eingetragenen, bereits in Q4 2016 beschlossenen Kapitalerhöhung, stieg die Anzahl der Anteilscheine auf 13,868 Mio. Somit errechnete sich ein Eigenkapitalwert je Aktie von EUR 1,51.

### **Bewertung**

Da die jüngsten Verkäufe der Lifespot Capital (Komplettveräußerung) und von Anteilspaketen der börsennotierten micData nach Unternehmensaussage „in etwa zum Buchwert“ erfolgten, setzte mic mehrfach den Bewertungsanker in der Nähe der bilanziellen Wertansätze und nicht im Bereich des Potenzialwerts der Beteiligungen.

Mit dem Ziel, Kosteneinsparungen, Liquiditätszuflüsse und eine Entschuldung zu erreichen, steht momentan die strategische Fokussierung und Verschlinkung der Gesellschaft im Zentrum der Anstrengungen.

Zum aktuellen Zeitpunkt halten wir eine potenzialgetriebene Sum-of-the-parts-Bewertung (DCF, Potenzialwert, Multiplikatoren, Peer Group, Transaktionswerte, Buchwert) der Portfoliogesellschaften für wenig aussagekräftig, da erst mit weiteren Exits, Kapitalerhöhungen und operativen Erfolgen der Gesellschaften eine Wachstumsstrategie ohne limitierende Faktoren (Liquidität, Managementkapazität & Vertrieb) umgesetzt und bestehende Potenziale gehoben werden können.

Wir orientieren uns aus diesen Gründen an dem aktuellen Eigenkapitalwert je Aktie von EUR 1,51 und legen hierauf einen Abschlag an. Wir formulieren einen fairen Wert je Aktie von 0,90 EUR.

### **Anlageurteil**

mic durchläuft momentan einen radikalen Fokussierungsprozess. Der aktive Investor mit Fokus „Internet of Things“ wird sich bis Anfang Q1 2018 von weiteren Portfoliogesellschaften trennen und sich zukünftig auf lediglich drei Business Units aus den Bereichen Big Data (**micData**), Sensorik (**Smarteag**) und Industrie 4.0 (**4industries**) konzentrieren.

Die personelle Neubesetzung des Aufsichtsrats im März 2017 und insbesondere der Amtsantritt des CEO Andreas Empl ermöglichen einen Neuanfang. Das Vertrauen des Kapitalmarktes in das bisherige Management hatte durch Zielverfehlungen im operativen Geschäft und eine schlechte Investor Relations-Arbeit gelitten.

Bereits in den letzten Wochen und Monaten wurden grundlegende Maßnahmen getroffen sowie Prozesse angestoßen. So konnte durch Exits die Entschuldung vorangetrieben, die Liquiditätssituation verbessert und Kostenstrukturen (insb. Overheads) massiv reduziert werden.

Wir bekräftigen das Anlageurteil „**Kaufen**“. Unser angepasstes Kursziel lautet **EUR 0,90**. Mit weiteren Exits, Mittelzuflüssen oder operativen Erfolgen der Gesellschaften lassen sich höhere Kursziele ableiten.

## Anhang: Finanzdaten mic AG (Einzelabschluss)

EPS und Eigenkapital je Aktie in EUR, andere Angaben in TEUR	Geschäftsjahresende: 31. Dezember // Halbjahresstichtag: 30. Juni						
	12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	12/2016	06/2017
	Gesamtgeschäftsjahr						Geschäftshalbjahr
<b>Ertrags- &amp; Ergebnisdaten</b> (Rechnungslegungsstandard: HGB)							
Rohergebnis, einschl. Bewertungs-/Buchgewinner	5.113	5.843	3.642	4.435	3.441	-1.343	918
EBITDA	3.336	3.830	969	1.201	718	-3.581	-273
EBIT	3.325	3.815	-4.161	1.111	696	-30.571	-282
EBT	3.518	3.863	-3.910	1.441	1.456	-29.695	93
Nettoergebnis	3.516	3.914	-4.687	1.268	1.424	-29.695	93
EPS	0,75	0,76	-0,68	0,18	0,14	-2,91	0,01
Rohergebnis: Zuwachs ggü. Vorj.	-31,5%	14,3%	-37,7%	21,8%	-22,4%	n.m.	n.m.
CAGR zu Rohergebnis 2010	-31,5%	-11,5%	-21,3%	-12,2%	-17,6%	n.m.	n.m.
<b>Bewertung</b>							
Kurs EUR 0,61 (10.10.2017); unverw. 13,87 Mio. Aktien							
Enterprise Value EUR 9,40 Mio., Nettofinanzschulden, extern EUR 0,94 Mio.							
KGV				3,31	4,37	n.m.	n.m.
EV/EBIT				8,46	13,51	n.m.	n.m.
<b>Ausgewählte Bilanzpositionen per Ende Geschäftsjahr/Halbjahr</b>							
Liquide Mittel	66	1.046	289	65	254	8	3
Ausleihungen/Forderungen ggü. Beteiligungen	6.918	5.037	12.028	12.896	17.630	13.967	14.424
Finanzverbindlichkeiten*	2.118	5.520	1.185	7.096	5.617	1.688	1.569
<i>davon ggü. verbundenen Unternehmen</i>	667	819	113	789	950	754	628
Nettofinanzposition, extern*	-1.384	-3.654	-783	-6.242	-4.414	-927	-938
gez. Kapital	4.686	5.155	6.873	7.732	10.218	10.218	13.868
Eigenkapital	26.814	32.068	34.254	39.035	45.403	15.730	20.934
Eigenkapital je Aktie	5,72	6,22	4,98	5,68	4,45	1,54	1,51

\* per 31.12.2013 ausgewiesene Verbindlichkeit "Anleihen" (3.780 TEUR) herausgerechnet

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

## Disclaimer und Erklärungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV

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 die SRH AlsterResearch AG 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 weiter-geleitet 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: 11.10.2017):

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: 11.10.2017):

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 der SRH AlsterResearch AG 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 (Vortagesschluss)
2017-10-11	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 0,90	EUR 0,610
2016-11-28	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 2,00	EUR 0,980
2015-10-12	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 4,00	EUR 2,000
2015-07-21	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 4,00	EUR 1,715
2014-05-28	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 7,25	EUR 3,048
2014-04-08	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 7,25	EUR 3,219
2013-10-21	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 7,25	EUR 3,899
2013-06-28	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 7,00	EUR 3,899