



mic AG

Schlusskurs 29.11.2016 (XETRA): 0,951 €

Aktien­daten

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

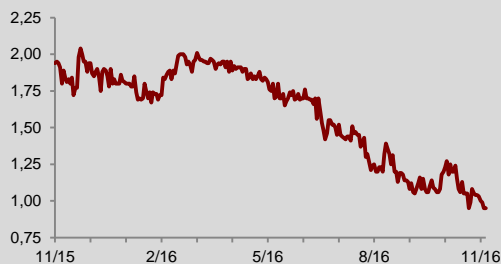
Kaufen

Kursziel: 2,00 € (bisher: 4,00 €)

Marktkapitalisierung	13,19 Mio. €
Aktienanzahl	13,868 Mio.
Aktionärsstruktur	
mic Holding GmbH, strategische Investoren	zusammen ca. 60%
Streubesitz	ca. 40%

Strategische Fokussierung und Portfoliobereinigung stellen Weichen für beschleunigtes Wachstum

- Die letzten Monate lieferte mic umfangreichen Newsflow, der viele wichtige Bereiche (Strategie, Management, Kapitalausstattung) tangierte und weitreichende Auswirkungen nach sich zog. Zentral ist dabei für uns die im September bekannt gegebene strategische Fokussierung. Zukünftig werden im Zielmarkt „Internet of Things“ nur solche Aktivitäten weiterverfolgt, die Deep Technology Charakteristika (meist physisch fassbare Technologien, die mit Schutzrechten ausgestattet sind) aufweisen und zudem Geschäftsmodelle im B2B-Bereich (Zielgruppe: Unternehmen) darstellen. Wachstum soll im Rahmen einer Buy & Build Strategie erfolgen, in dem Geschäftsmodelle über Akquisition und Vernetzung von IP, Vertrieb und Service skalierbar etabliert werden. Zudem wurden Kostensenkungsmaßnahmen auf Holdingebene angekündigt sowie betont, künftig starkes Augenmerk auf die schnellere Erzielung positiver Cashflows in der Unternehmensgruppe zu legen.
- Als Folge der strategischen Maßnahmen bereinigte mic die Bilanz massiv (14,5 Mio. €) zum Halbjahresabschluss. Es entstand ein Verlust in Höhe von 15,2 Mio. € bzw. von 1,49 € je Aktie. Das Eigenkapital je Aktie reduzierte sich auf 2,96 €. Um die Eigenkapitalquote zu erhöhen und Handlungsspielräume für die Gesellschaft zu erweitern, wandelte Großaktionär mic Holding nach Bilanzstichtag 5,11 Mio. € Fremdkapital in 3,65 Mio. Aktien. Das Eigenkapital je Anteilschein liegt nun bei 2,55 € auf Basis eines Grundkapitals von 13,868 Mio. €.
- Innerhalb der letzten Monate drehte sich das Personalkarussell unerwartet häufig. Planmäßig schied der langjährige CFO Manuel Reitmeier im April aus. Im Sommer erkrankte CEO Claus-Georg Müller, der jedoch bereits wieder aktiv ist. Ende August wurde der Vorstand mit Christian Damjakob als COO erweitert, der vorübergehend als Sprecher des Vorstands agiert. Anfang September wurde Oliver Kolbe als CIO abberufen.
- mic hält über fünf Zwischengesellschaften („Business Units“) mit jeweils abgegrenztem Technologiefokus rund 20 Portfoliogesellschaften aus den Bereichen Industrie 4.0, Infrastruktur/Energie, Digital Health, Software/IT und Wearable Technologies. Im Zuge einer fokussierten Buy & Build Strategie entstehen Werte für mic-Aktionäre. Zukünftig sollen neben Börsengängen auch Co-Investitionen und Feeder Funds (atypische stille Beteiligungen) zur Finanzmittelaufnahme genutzt werden. Ein aktuelles Vorhaben mit Signalcharakter ist der geplante Börsengang der Lifespot Health Ltd. an der australischen Börse ASX im Dezember.
- Wir bestätigen unsere Einstufung der mic-Aktie mit „Kaufen“. Die Neubewertung der Portfoliogesellschaften und die massive Verwässerung führen jedoch zu einem angepassten Kursziel von 2,00 €.



High/Low 52 Wochen (Schlusskurse)	2,040 €/0,950 €
High/Low 52 Wochen (lfd. Notierungen)	2,099 €/0,900 €
Ø Handelsvolumen XETRA/Tag (15 Tage)	26,42 Tsd. €
Ø Tagesumsatz in Stück XETRA (15 Tage)	26,75 Tsd.

Finanzdaten Rechnungslegung: HGB
EPS und Eigenkapital je Aktie in €, andere Angaben in Tsd. €

	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	06/2016	06/2016 pro forma
Erträge	5.843	3.642	4.435	3.441	142	
EBIT	3.815	-4.161	1.111	696	-15.565	
EPS	0,76	-0,68	0,16	0,14	-1,49	
Eigenkapital je Aktie	6,22	4,43	5,05	4,44	2,96	2,55

Quelle: Unternehmen, SRH AlsterResearch

Ereignis:	Halbjahresergebnis	22. September 2016
Termine:	Hauptversammlung	20. Dezember 2016
	Geschäftsjahresende	31.12.

SRH AlsterResearch AG
Carsten Mainitz (Analyst)

+49 40 3785 5227

Equity Story

mic AG 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.

Investitionsfokus ist seit längerem das Feld „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.

Jüngst gab mic eine stärkere strategische Fokussierung bekannt. Zukünftig wird sich die Gesellschaft ausschließlich auf Deep Technology im „Internet der Dinge“ konzentrieren, d.h. auf meist physisch fassbare Technologien, die mit Schutzrechten ausgestattet sind. Im Rahmen einer Buy & Build Strategie werden B2B-Geschäftsmodelle skalierbar über Akquisition und Vernetzung von IP, Vertrieb und Service etabliert. Im Zuge der Strategieanpassungen führte die Gesellschaft umfangreiche Abschreibungen bei Aktivitäten durch, die nicht mehr zum Kern gehören. Zudem besitzen Kostenkontrolle (starke Reduzierung der Overheads) und die Erweiterung der Fundingkanäle (Börsengänge, Co-Investitionen, Feeder Funds) ab sofort eine hohe Priorität.

Organisatorisch stellt mic die Obergesellschaft eines Unternehmensverbundes dar und übernimmt neben einigen operativen Aufgaben zukünftig insbesondere die Finanzmitteleinwerbung für die Gruppe. Über fünf Zwischengesellschaften („Business Units“) mit ähnlichem Technologiefokus werden die Bereiche Industrie 4.0, Infrastruktur/Energie, Digital Health, Software/IT und Wearable Technologies abgebildet. Insgesamt hält mic rund 20 Portfoliogesellschaften, davon nur zwei direkt.

Mic wird von zwei Vorständen geleitet. Mit der Unterstützung einer kleinen Kernmannschaft von Experten wird die Gruppe gesteuert. Somit können deutliche Kostensenkungen realisiert werden. Dies werten wir sehr positiv, da charakteristisch hohe Overheadkosten einem volatilen Einkommensstrom entgegenstehen und liquiditätswirksame Gewinne erst mit Exits anfallen.

Maßstab für die Attraktivität des Geschäftsmodells und die daraus abgeleitete Unternehmensbewertung bilden Exit-Aktivität, Newsflow, erzielte Renditen sowie die Qualität der Portfoliogesellschaften.

Die Gesellschaft notiert im Entry Standard, das Grundkapital umfasst 13,868 Mio. Aktien.

Das Portfolio

Übergeordneter Investitionsfokus ist das „Internet der Dinge“. Mic konzentriert sich auf Deep Technology, d.h. auf meist physisch fassbare Technologien, die mit Schutzrechten ausgestattet sind. Die Geschäftsmodelle vereint, dass als Zielkunden Unternehmen adressiert werden (B2B). Im Rahmen einer Buy & Build Strategie werden Geschäftsmodelle skalierbar über Akquisitionen und Vernetzung von IP, Vertrieb und Service etabliert. Über fünf Tochtergesellschaften (Business Units) werden einzelne thematisch fokussierte Investments mittelbar gehalten: Industrie 4.0, Infrastruktur/Energie, Digital Health, Software/IT, und Wearable Technologies. Lediglich zwei Gesellschaften werden direkt gehalten. Insgesamt umfasst das Portfolio der Münchener rund 20 Gesellschaften.

Portfoliostruktur mic AG (per 30.11.2016)

Direktbeteiligungen	Business Units				
56,34% Aifotec AG	80,35% micData AG	51,15% Lifespote Capital** AG	87,82% 4industries AG	74,64% Wearable Technologies	100,00% Smarteag AG
100% Flores Solar Water GmbH	51,00% diso AG	62,00% Lifespote Health Ltd.	80,00% FIBOTEC FIBER- OPTICS GmbH	80,00% SportsCurve GmbH	100,00% CTS City & Traffic Solutions
	64,75%* dimensio Informatics GmbH	100,00% BodyTel GmbH	58,16% FiSec GmbH	100,00% WT Inc.	93,00% PiMON GmbH
		100,00% Lifespote AG	51,00% SHS- Technologies GmbH	1,30 % Thimble Bioelectronics	51,00% fibris Terre Systems
			80,00% 3-EDGE GmbH		100% WS Technology
	*dimensio informatics: 64,75% Kapitalanteil 81,12% Stimmrechtsanteil **Lifespote Capital AG: 51,15% Kapitalanteil nach Wandlung von Darlehen in Aktien 38,15% Kapitalanteil ohne Wandlung von Darlehen in Aktien				
	Big Data	Digital Health	Industrie 4.0	Wearable Technologies	Infrastruktur/ Energie- management

Als erste Business Unit vollzog micData Ende 2014 ein Listing in Deutschland, gefolgt von Lifespot Capital im Jahr 2015. Im Zuge der konsequenten Optimierung von Finanzierungskanälen wird aktuell das Listing der Lifespot Health Ltd. an der australischen Börse ASX verfolgt, das IPO ist für Ende Dezember 2016 geplant. Nach einem unterstellten erfolgreichen Börsengang bündelt Lifespot Health Ltd. das operative Geschäft der Gesellschaften Bodytel und Lifespot. Die Wahl eines ausländischen Börsenplatzes spiegelt die dortige höhere Investorennachfrage wider.

Die Business Unit **micData** (Lösungen zur Verarbeitung und Analyse großer Datenmengen) blieb seit dem Börsendebüt deutlich hinter unseren Erwartungen zurück. Wir erwarten hier eine stärkere Konzentration auf die IT-Aktivitäten, die in der Tochtergesellschaft diso AG gebündelt sind.

Auch **Lifespot Capital** (Digital Health/eHealth – Telemedizin) blieb lange Zeit hinter den selbst gesteckten Wachstumszielen zurück. In den letzten Monaten hat Bodytel (telemedizinische IT-Anwendungen für Großkunden) durch Neuakquisition von Kunden und Volumenausweitung jedoch hohe Dynamik gezeigt. Auch die App-Anwendung für Hautkrankheiten (Lifespot Skin) stößt auf großes Investoreninteresse.

Im Bereich Industrie 4.0 vereint die Business Unit **4industries** innovative Lösungen rund um Effizienz schaffende Anwendungen der Fertigungstechnik. Im September erreichte die 4industries-Tochter SHS Technologies (Entwickler eines Systems für Fertigungsprozesse zur Detektion hochkomplexer Material- und Fertigungsfehler ohne Produktionsunterbrechung) einen Meilenstein. Das innovative und proprietäre „Speed Optical Analyzer System“ wurde in Zusammenarbeit mit Volkswagen bis zur Serienreife weiterentwickelt und wird nun erfolgreich an die großen Automobilhersteller verkauft.

Smarteag (effiziente und agile Management- und Handelslösungen für Infrastruktur, natürliche Ressourcen, Energie) adressiert mit ihrem weltweit einzigartigen Comprehensive Fiber Sensing System die Märkte für Infrastrukturmonitoring, Grenzüberwachung, Öl- und Gas sowie Verkehrsmanagement. Die bisherigen Wachstumsziele wurden erreicht und internationale Kunden zeigen großes Interesse.

Die **Wearable Technologies** AG ist etablierter Konferenzveranstalter im schnell wachsenden Markt der Wearable Technologies. Diese 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 Anwendungsbereiche sind mannigfaltig, können aber dem Bereich „Freizeit und Hobby“ zugeordnet werden. Sofern es sich um medizinische Anwendungen handelt, erfolgt die Einordnung in das Feld „Digital Health“.

Vorstand

Der Vorstand der mic besteht aus zwei Personen. Unternehmensgründer, Großaktionär und Vorstandsvorsitzender Claus-Georg Müller bildet zusammen mit Christian Damjakob, der zugleich Vorstand der Business Unit Smarteag ist, das Führungsteam. Finanzvorstand Manuel Reitmeier schied nach langjähriger Unternehmenszugehörigkeit im Frühjahr 2016 regulär mit Ablauf der Bestellung als Vorstand aus. Reitmeier ist nun Geschäftsführer der mic Holding GmbH, dem Family Office von Claus-Georg Müller. Oliver Kolbe wurde im September 2016 vom Aufsichtsrat als CIO der mic AG als auch als Vorstand der Business Unit micData abberufen.

Der Vorstand wird unterstützt von einem kleinen Team von Experten. Mit schlanken Strukturen sind schnelle Entscheidungswege und ein der Unternehmensgröße angemessener Kostenblock umsetzbar.

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.

Christian Damjakob agiert als COO (Chief Operating Officer) und vorübergehend als Sprecher des Vorstands. Herr Damjakob verfügt über eine mehr als 15-jährige Erfahrung in der Führung von Wachstumsunternehmen u.a. in den Branchen Software, Elektronik und Finanzen. Vor seiner Tätigkeit in der mic-Gruppe hat er mit der bm-t einen großen regionalen Beteiligungsfondsmanager erfolgreich geleitet. Damjakob ist zertifizierter Anwalt im Bank- und Kapitalmarktrecht sowie Absolvent des Private Equity & Venture Capital Programms der Harvard Business School.

Aktionariat

Nach Umsetzung der angekündigten Sachkapitalerhöhung beträgt das Grundkapital der mic AG 13,868 Mio. €. Der Großaktionär mic Holding GmbH wandelte ein Darlehen in Eigenkapital und bezog dafür 3,65 Mio. Aktien zu einem Preis von je 1,40 €. Somit dürfte mic Holding knapp die Hälfte der Anteile besitzen. Es ist gut denkbar, dass mic einen kleinen Anteil der aus der Wandlung bezogenen Aktien an einen langfristigen strategischen Investor veräußern könnte.

Financials

Das Zahlenwerk der Gesellschaft zum jüngsten Bilanzstichtag (30. Juni 2016) ist geprägt von massiven Wertberichtigungen und Abschreibungen, die mic im Zuge der strategischen Fokussierung bekannt gegeben hatte.

Per 30. Juni 2016 lag die Bilanzsumme bei 38,34 Mio. €, rund ein Viertel niedriger als im Vorjahr (50,67 Mio. €). Das Eigenkapital reduzierte sich zum Stichtag auf 30,2 Mio. €. Die Eigenkapitalquote sank auf 78,9%. Bei einem Grundkapital von 10,2 Mio. € errechnete sich per Ende Q2 ein Buchwert je Aktie von 2,96 €. Die Fremdkapitalseite wurde von „sonstigen Verbindlichkeiten“ mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr von 6,19 Mio. € geprägt.

Die Aktiva setzten sich aus den Positionen „Anteile an verbundenen Unternehmen“, „Ausleihungen an verbundene Unternehmen“ und „Forderungen gegen verbundene Unternehmen“ zusammen. Maßgeblich wirkten sich die Abschreibungen bei Anteilen verbundener Unternehmen aus.

Insgesamt schrieb mic 14,75 Mio. € auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens ab. Zum Halbjahr verbuchte die Gesellschaft einen Verlust in Höhe von 15,2 Mio. €. Dies entsprach einem EPS von -1,49 €.

Nach dem Berichtszeitpunkt wandelte der Großaktionär mic Holding GmbH bestehende Schulden von 5,11 Mio. € in Eigenkapital. Zu einem Preis von 1,40 € je Aktie wurden 3,65 Mio. neue Anteilscheine ausgegeben. Somit dürfte das Eigenkapital aktuell bei 35,35 Mio. € liegen, bei einer Eigenkapitalquote von rund 94%.

Das neue Grundkapital liegt bei 13,868 Mio. €, somit errechnet sich ein Eigenkapitalwert je Aktie von 2,55 €.

Bewertung

Unsere Bewertung der mic AG leitet sich aus einer Sum-of-the-parts Betrachtung ab. Verschiedene Verfahren (DCF, Potenzialwert, Multiplikatoren, Peer Group, Transaktionswerte, Buchwert) werden für die Unternehmensbewertung der Portfoliogesellschaften herangezogen. Die Ergebnisse werden dann unter Berücksichtigung des Besitzanteils der mic aggregiert. Somit gelangen wir zu einem fairen Unternehmenswert der mic AG.

Insgesamt bestimmen wir einen Portfoliowert in Höhe von 36,1 Mio. €. Mic führte zum Halbjahresstichtag Abschreibungen von 14,5 Mio. € durch. Dies beinhaltete die komplette Abschreibung von drei der fünf Direktbeteiligungen und die komplette Abschreibung mehrerer Portfoliogesellschaften.

Unsere Wertansätze übersteigen bei 4industries, Smarteag, Lifespot Capital und Wearable Technologies die Buchwerte. Bei micData und den beiden Direktbeteiligungen gelangen wir zu niedrigeren Unternehmenswerten.

Lifespot könnte sich mit dem anstehenden Börsengang in Australien und dem Einbinden technologieaffiner Investoren sowie einer breiteren Öffentlichkeit zu einem dynamischen Katalysator für Kurssteigerungen der mic-Anteilscheine entwickeln.

Mit der Fokussierung auf B2B und Deep Technology erwarten wir, dass Wearable Technologies (B2C, Konferenzveranstalter) im kommenden Jahr keine große Rolle in der Unternehmensgruppe spielen wird.

Wir errechnen einen fairen Wert des mic-Portfolios von 30,9 Mio. € bzw. 2,23 € je Anteilschein. Das Eigenkapital je Aktie liegt bei 2,55 €.

Die folgende Übersicht stellt die verschiedenen Unternehmenswerte der Beteiligungen, die Besitzanteile der mic und die daraus abgeleiteten Werte des mic-Anteils dar. Folgende Prämissen liegen dieser Betrachtung zu Grunde: Durchführung des Debt Equity Swap in Höhe von 5,11 Mio. € bei mic. In Bezug auf die Business Unit Lifespot Capital unterstellen wir: erfolgreiches IPO der Lifespot Health an der ASX, Darlehenswandlung in Aktien (d.h. mic wandelt bestehende Darlehen in Aktien der Business Unit). Zur Vereinfachung fassen wir die beiden Direktbeteiligungen und die Nettofinanzposition der mic (nach Debt Equity Swap) in einer „Position“ zusammen.

Portfoliowert			
	Fairer Unternehmenswert (in Mio. €)	mic-Anteil	Wert des mic-Anteils (in Mio. €)
micData	4,0	80,35%	3,2
4industries	12,2	87,82%	10,7
Smarteag	10,5	100,00%	10,5
Wearable Technologies	2,0	74,64%	1,5
Lifespot Capital	5,0	51,15%	2,6
übrige Beteiligungen, Nettofinanzposition	2,4		2,4
Wert des Portfolios	36,1		30,9

Quelle: Schätzungen SRH AlsterResearch

Anlageurteil

mic agiert als Obergesellschaft eines Unternehmensverbunds mit Investitionsfokus „Internet of Things“. Die stärkere strategische Konzentration auf bestimmte Teilbereiche (Deep Technology, IP, B2B-Geschäft) und die skalierbare operative Erweiterung im Zuge einer Buy & Build Strategie werten wir positiv.

Auch die in diesem Zusammenhang durchgeführte bilanzielle Bereinigung und die folgende Kapitalisierung setzten ein deutliches Zeichen. Die Ernennung von Christian Damjakob zum COO ist eine Bereicherung.

Kostenkontrolle (Reduzierung der Overheads) und die Nutzung mehrerer „Fundingkanäle“ stellen in Verbindung eine deutliche Risikosenkung des Geschäftsmodells dar.

Kritisch werten wir eine immer noch unzureichende Investor Relations Arbeit in der mic, aber auch in den börsennotierten Business Units micData und Lifespot Capital. Schließlich ist neben der operativen Tätigkeit die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt ein nicht zu unterschätzendes Element der Aktienkursbildung. Auch muss die Gesellschaft nun unter Beweis stellen, dass eine ausreichende Managementkapazität für die Realisierung von Wachstum vorhanden ist. Wir sind der Meinung, dass diese Aspekte neben der generellen Diskussion über die Werthaltigkeit der Portfoliogesellschaften den Kurssturz der letzten Monate mitverursacht haben. Auch sendet eine hohe Fluktuation im Vorstand und Management ein negatives Signal aus.

Es besteht kein Zweifel daran, dass wir von den Potenzialen und der Werthaltigkeit der Gesellschaft überzeugt sind. Der ermittelte faire Unternehmenswert signalisiert deutliches Aufwärtspotenzial.

Unserer Meinung nach wird der erfolgreiche Börsengang der Lifespot Health in Australien sowie die Wachstumsfortschritte insb. der Business Units 4industries und Smarteag zu steigenden Kursen der mic-Aktie führen.

Wir bekräftigen das Anlageurteil „Kaufen“. Im Zuge der Portfolioneubewertung und der massiven Verwässerung senken wir das Kursziel jedoch deutlich auf 2,00 €.

Anhang: Finanzdaten

Finanzdaten mic AG (Einzelabschluss)

EPS und Eigenkapital je Aktie in €, andere Angaben in Tsd. €	Geschäftsjahresende: 31. Dez. // Halbjahresstichtag: 30. Juni					12/2015	06/2016 Geschäftshalbjahr
	12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	Gesamtgeschäftsjahr		
Ertrags- & Ergebnisdaten Rechnungslegungsstandard: HGB							
Rohergebnis, einschl. Bewertungs-/Buchgewinnen	5.113	5.843	3.642	4.435	3.441	3.441	142
EBITDA	3.336	3.830	969	1.201	785	785	-15.558
EBIT	3.325	3.815	-4.161	1.111	696	696	-15.565
EBT	3.518	3.863	-3.910	1.441	1.456	1.456	-15.186
Nettoergebnis	3.516	3.914	-4.687	1.268	1.424	1.424	-15.186
EPS	0,75	0,76	-0,68	0,16	0,14	0,14	-1,49
Rohergebnis: Zuwachs ggü. Vorj.	-31,5%	14,3%	-37,7%	21,8%	-22,4%	-22,4%	n.m.
CAGR zu Rohergebnis 2010	-31,5%	-11,5%	-21,3%	-12,2%	-17,6%	-17,6%	n.m.
Bewertung Kurs 0,95 € (29.11.2016); unverw. 13,87 Mio. Aktien Enterprise Value 19,36 Mio. €, Liquidität 0,05 Mio. €, Finanzverbindlichkeiten 6,22 Mio. €							
KGV				5,80	6,83	6,83	n.m.
EV/EBIT				17,43	27,84	27,84	n.m.
Ausgewählte Bilanzpositionen per Ende Geschäftsjahr/Halbjahr							
	12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	12/2015	06/2016
Liquide Mittel	66	1.046	289	65	254	254	51
Ausleihungen/Forderungen ggü. Beteiligungen	6.918	5.037	12.028	12.896	17.630	17.630	14.857
Finanzverbindlichkeiten*	2.118	5.520	1.185	7.096	5.617	5.617	7.272
<i>davon ggü. verbundenen Unternehmen</i>	667	819	113	789	950	950	996
Nettofinanzposition, extern*	-1.384	-3.654	-783	-6.242	-4.414	-4.414	-6.224
Eigenkapital	26.814	32.068	34.254	39.035	45.403	45.403	30.240
Eigenkapital "pro forma" nach Kapitalerhöhung September 2016							35.350
Eigenkapital je Aktie	5,72	6,22	4,43	5,05	4,44	4,44	2,96
Eigenkapital je Aktie "pro forma" nach Kapitalerhöhung September 2016							2,55

* 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 berechtigte 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: 30.11.2016):

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: 30.11.2016):

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 (Vortagesschluss)
2016-11-30	C. Mainitz	Kaufen	2,00 €	0,951 €
2015-10-12	C. Mainitz	Kaufen	4,00 €	2,000 €
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 €