



## mic AG

Schlusskurs 27.05.2014 (XETRA): 3,048 €

### Aktien­daten

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

## Kaufen

Kursziel: 7,25 € (unverändert)

Marktkapitalisierung	23,57 Mio. €
Aktienanzahl	7,73 Mio.
Aktionärsstruktur	
mic Holding GmbH, Maschmeyer Group	zusammen >50%
Streubesitz	<50%

## Zeit der Ernte

- Mit der sich jetzt konkret abzeichnenden Veräußerung der Beteiligung an neuroConn wird eine zentrale Zusage eingelöst. Die mic AG kann endlich auf einen Erfolg verweisen, der den 2013 mit zusätzlich eingeworbenem Aktien- und Darlehenskapital hinzugewachsenen Ansprüchen genügt. Unterzeichnet ist nunmehr eine wechselseitig verbindliche Absichtserklärung, die unter dem Vorbehalt einer positiven Due Diligence die Veräußerung zunächst der Hälfte des neuroConn-Anteils zum 30. Juni vorsieht. Zum Jahresende ist der Vollzug des vollständigen Exit vereinbart.
- Das innovative Medizintechnikunternehmen neuroConn mit Sitz in Ilmenau entwickelt, fertigt und vertreibt multifunktionale Geräte zur Messung und Stimulation von Gehirnaktivitäten. Erwerber ist ein Investorenkonsortium unter Führung der Passion Investment Group. Ein Verkaufspreis oberhalb von 7 Mio. € bedeutete Mittelzuflüsse von 3,5 Mio. €. Es resultierte ein Ergebnisbeitrag in geschätzter Größenordnung von 3 Mio. €. Bezogen auf diesen Erfolg, aus dem sich eine jährliche Rendite bei rund 50% ableitet (IRR), kommuniziert das Management künftig mit einem überzeugenden Track record-Argument. Dennoch dürfte die mic AG, um den länger in Aussicht gestellten Exit vollziehen zu können, auf der Preisebene höhere Flexibilität gezeigt haben. Aus Investorensicht sollte eine etwaige Enttäuschung auf der Preisseite – den Unternehmensgesamtwert (100%) der neuroConn hatten wir bislang mit 11 Mio. € ermittelt – weit überkompensiert werden, dadurch dass nunmehr ein wichtiges Signal im Hinblick auf das Renditepotenzial des Geschäftsmodells gesetzt wird.
- mic verfügt über ein attraktives Portfolio von rund 20 jungen Wachstumsunternehmen. Innovative Hightech-Ideen werden während der ersten Entwicklungsschritte unternehmerisch begleitet. Sie erhalten Zugang zum Technologie-Netzwerk der mic AG, zu unternehmerischer Kompetenz wie zu Kapital. Ein wesentlicher Schritt, um zukünftig schneller wachsen zu können, wurde mit der Etablierung von „Themen AGs“ (Schwerpunkte Software/ IT, Optik, Wearable Technologies/Life Sciences) vollzogen. Die Big Data-Gesellschaft mic IT ist hier am weitesten und platziert momentan eine pre-IPO Runde; noch 2014 soll ein Listing bzw. IPO folgen.
- Von der Expansion der Themen AGs, (Teil-) Exits und Listings erwarten wir positive Kursimpulse. Anlageurteil und Kursziel bestätigen wir (Kaufen/ 7,25 €).



High / Low 52 Wochen (Schlusskurse)	4,090 € / 2,800 €
High / Low 52 Wochen (lfd. Notierungen)	4,500 € / 2,776 €
∅ Handelsvolumen XETRA / Tag (15 Tage)	63 Tsd. €
∅ Tagesumsatz in Stück XETRA (15 Tage)	21 Tsd.

### Finanzdaten

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

Rechnungslegung: HGB	2010	2011	2012	06/2013
Umsatz	9.835	7.224	6.302	289
EBIT	5.898	3.325	3.815	-895
EPS	1,90	0,75	0,76	-0,24
Eigenkapital je Aktie	5,85	5,72	6,22	5,43

Quelle: Unternehmen

Ereignisse	Jahresgeschäftsbericht 2013	30.06.2014
Termine	Hauptversammlung	30.07.2014
	Geschäftsjahresende	31.12.

### SRH AlsterResearch AG

Carsten Mainitz (Analyst)

+49 40 3785 5227

### Potenziale erkennen

Die Frühphasentechnologie-Gesellschaft mic AG verfügt über ein attraktives Portfolio von rund 20 jungen Wachstumsunternehmen. Innovative Hightech-Ideen werden während der ersten Entwicklungsschritte unternehmerisch begleitet. Sie erhalten darüber Zugang zum Technologie-Netzwerk der mic AG, zu unternehmerischer Kompetenz wie zu Kapital. In der Regel geht mic Mehrheitsbeteiligungen ein und entwickelt diese weiter. Typischerweise werden Gewinne mit Veräußerung der Gesellschaften gehoben. Maßstab für die Attraktivität des Geschäftsmodells und die daraus abgeleitete Unternehmensbewertung bilden Exit-Aktivität und Newsflow, erzielte Renditen sowie die Qualität der Portfoliogesellschaften. Können Synergien aufgezeigt werden, sind die Gesellschaften häufig als unternehmerische Einheit zu betrachten und nach anderen Kriterien zu bewerten als eine klassische Beteiligungsgesellschaft (NAV-Bewertung). Die Diskrepanz zwischen Bilanzansatz (Anschaffungskosten nach HBG), Eigenkapital je Aktie (5,30 €) und Potenzialwert (7,25 €) eröffnet Investoren bei mic eine ausgezeichnete Opportunität. Charakteristisch für eine Frühphasen-Technologie-Gesellschaft, die Beteiligungen während einer solch frühen Phase des Unternehmenszyklus eingeht, stehen die mit großen Chancen entsprechend verbundenen Risiken. Eine Diversifikation greift jedoch mit dem Portfolioansatz.

Der Aufbau neuer Strukturen hat die Geschäftstätigkeit der mic in den zurückliegenden rund 15 Monaten ebenso geprägt wie Investitionen, die allesamt auf den Megatrend des „Internet of Things“ (IOT) zielen. So sind auf der Investitionsseite günstige Bedingungen (Käufermarkt) zum Einstieg in vier Gesellschaften genutzt worden.

### Katalysatoren

Die Exit-Seite blieb bislang hinter den Erwartungen des Marktes zurück. Mit der Absichtserklärung zum Verkauf der neuroConn deutet sich nun eine Trendumkehr an. Auf Bewertungsebene sollte die Aktie sich, einhergehend mit weiteren Exits und operativen Fortschritten der Portfoliogesellschaften sowie dem Listing der Themen AG, einem Potenzialwert bei 7,25 € annähern.

Um zukünftig schneller wachsen zu können, wurden vier „Themen AGs“ geschaffen. Diese Tochtergesellschaften investieren in bestimmte thematische Schwerpunkte und decken dabei die Bereiche Software/ IT, Optik, Wearable Technologies (Life Sciences) sowie Cleantech ab. Einerseits verbleibt die mic AG thematisch breiter aufgestellt. Andererseits erleichtert diese Gliederung ein fokussiertes Vorgehen. Ausgestattet mit einem Grundkapital von je 3 Mio. € verfolgen diese Gesellschaften mit eigenem Management ihre jeweilige Expansionsrichtung. Vorteile der neuen Organisationsstruktur liegen klar auf der Hand. Zum einen wird spezielle Branchenexpertise gebündelt. Und Investoren, die an einem zielgerichteten Kapitaleinsatz interessiert sind, nehmen die Themen AGs als fokussierte und transparente Einheiten mit einer klar und eindeutig zuzuordnenden Mittelverwendung wahr.

Schrittweise werden die Themen AGs auf die Kapitalmarktfähigkeit vorbereitet, mit einer pre-IPO-Runde als wichtigem Zwischenschritt. Unter den vier Themen AGs ist die mic IT (Software und IT) bei der Umsetzung des IPO-Fahrplans am weitesten fortgeschritten.

Die Entwicklung der mic IT dürfte für die Aktionäre der mic AG noch in diesem Jahr einen deutlichen Mehrwert schaffen. Das Big Data-Unternehmen, welches sich insbesondere durch eine proprietäre Software-Lösung zur Beschleunigung und Analyse von großen Datenmengen auszeichnet, partizipiert an dem Megatrend. Ebenfalls im Verbund der mic IT befindet sich Exergy, auf Hardwarelösungen spezialisiert, in einem früheren Entwicklungsstadium. Um den Bewertungshebel zwischen nicht gelisteten und börsennotierten Unternehmen, Synergie- und Cross Selling Potenziale auszunutzen, plant mic IT die Übernahme von etablierten, cashflow-positiven IT-Dienstleistern im Rahmen einer Buy-and-build-Strategie. Die erste Akquisition ist in einem weit fortgeschrittenen Stadium.

Auch die Themen AG Wearable Technologies plant in den nächsten Monaten eine vorbörsliche Finanzierungsrunde. Das Unternehmen machte jüngst eine Roadshow im Silicon Valley, welche nach Angaben der Gesellschaft auf sehr positives Feedback stieß.

#### Das Portfolio

Derzeit besteht das Portfolio der mic AG aus acht direkten Beteiligungen und weiteren zehn Unternehmen, die über vier Themen AGs mittelbar gehalten werden. Innovationen und Unternehmen mit ähnlichem Technologiefokus werden strukturell in diesen Zwischengesellschaften mit den Schwerpunkten Cleantech, Optik, Wearable Technologies (als Teilbereich von Life Sciences) und Software/ IT eingeordnet. 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.

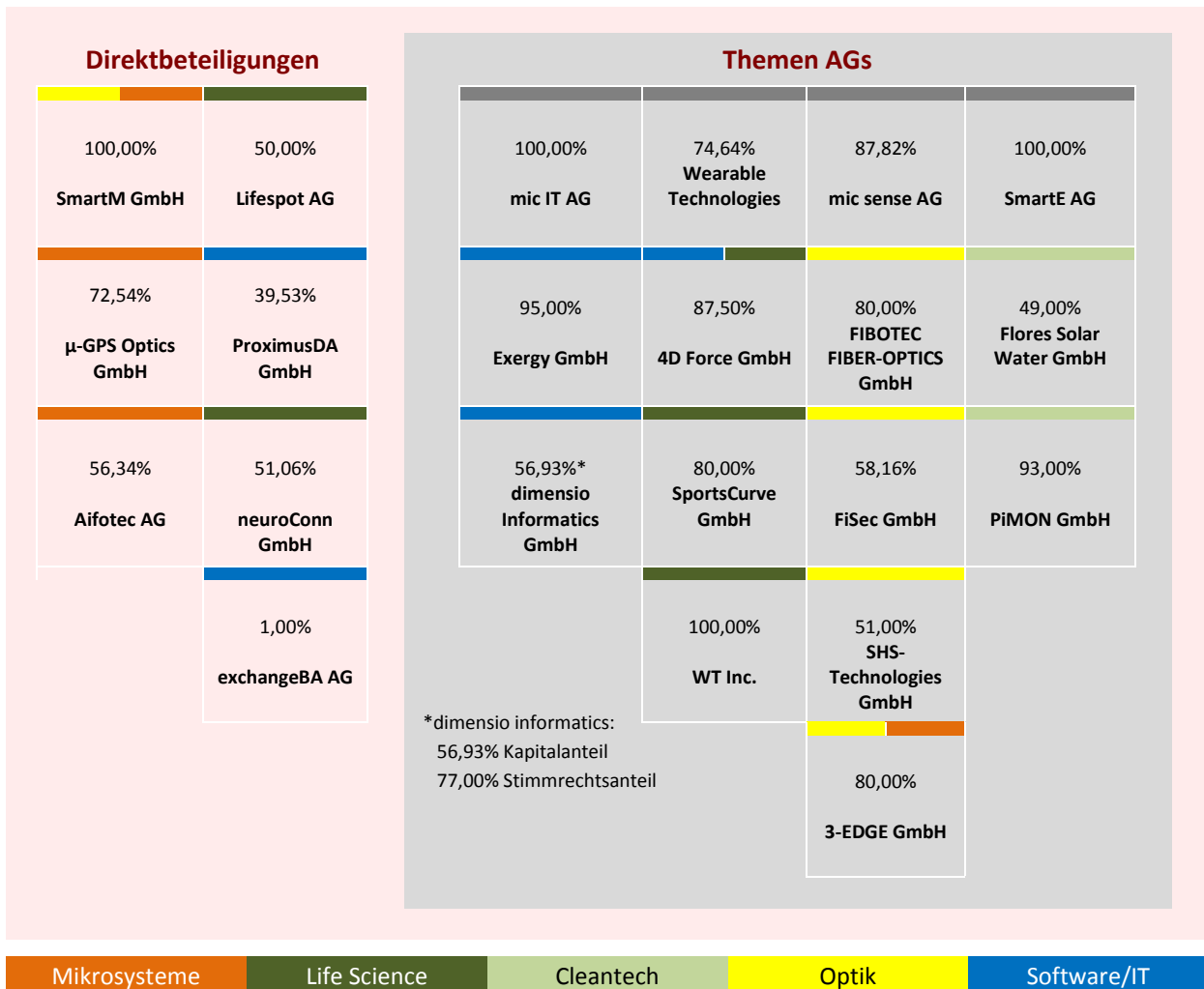
CEO Claus-Georg Müller fährt mit dem Frühphasen-Technologie-Portfolio einen Ansatz, bei dem er seine technologische und unternehmerische Kompetenz ebenso wie sein an deutschen Technologiezentren (Raum München, Berlin und Meiningen) etabliertes Netzwerk am besten einsetzen kann. Frühphasen-Beteiligungen 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.

Externe Kapitalzufuhr durch  
Teilexits schafft Voraussetzung  
für marktnahe Bewertung

Mit dem Nachweis des sich wirtschaftlich tragenden Konzepts steht der Exit an.

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. Jüngstes Beispiel ist die geplante Veräußerung der neuroConn.

### Portfoliostruktur mic AG

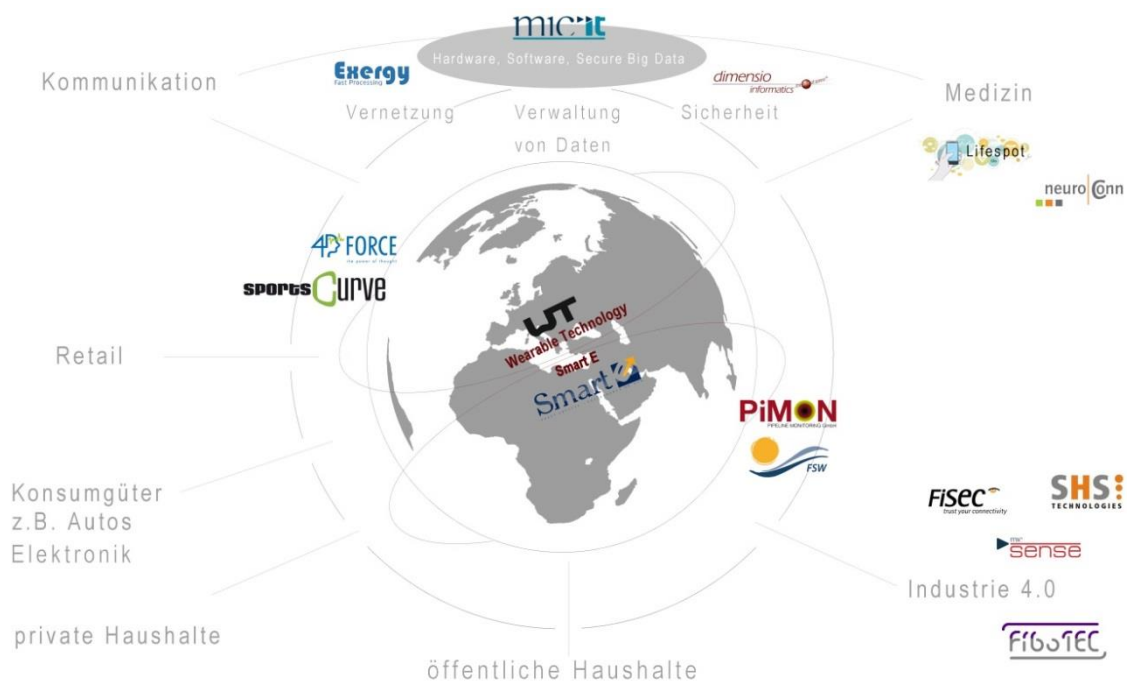


### Internet of Things

Geschäftstätigkeit und Potenziale der mic AG werden deutlicher, wenn die einzelnen Firmen in ein größeres Bild eingeordnet werden. Die mic AG deckt mit ihren Portfoliogesellschaften viele Gebiete des Megatrends Internet of Things ab.

Das „Internet of Things“ (IOT) 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.

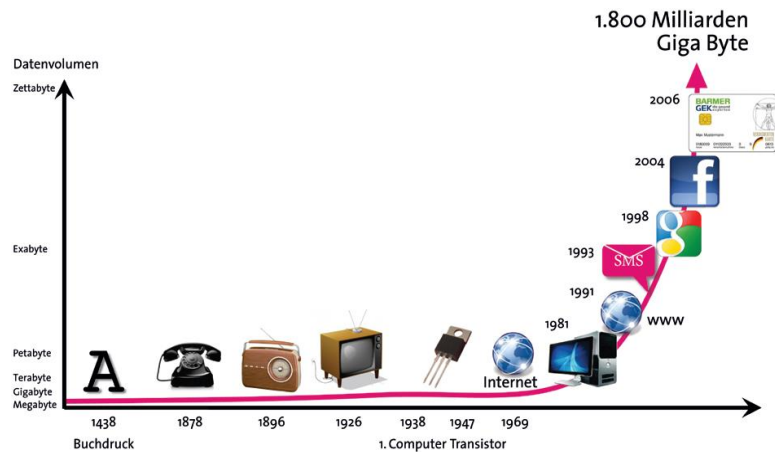
Das exponentiell wachsende Datenvolumen stellt eine Reihe von Herausforderungen. Die Themen AG mic IT besitzt tragfähige Antworten. In dem Bereich Industrie 4.0 rund um die Effizienz schaffenden Anwendungen in der Fertigungstechnik vereint die Themen AG "mic sense" innovative Lösungen. Auch die Wearable 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.



### mic IT

Mit der mic IT steht die erste Einheit für das Listing in den Startlöchern. Die mic IT AG 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.

Mit der Beteiligung am Softwareunternehmen Dimensio Informatics GmbH hat die mic IT AG an Kontur gewonnen. Die Übernahme von einem Kapitalanteil von 57% (77% der Stimmrechte) im Sommer 2013 komplettiert für mic IT in technologischer Hinsicht die Ausgangsbasis für die künftige Buy-and-build-Wegstrecke. Die Software-Lösung erreicht enorm verkürzte Zeiten bei der Verarbeitung großer Datenmengen (Big Data).



Das Unternehmen Exergy (Anteil: 95%) bildet das andere Standbein der mic IT-Gruppe. Exergy ist Hardware-Lieferant mehrerer Tochterunternehmen der mic AG. Ziel ist der Bau und die Vermarktung eines Hadoop-Rechners auf Basis bestehender Komponenten. Hadoop hat sich als Open Source-Framework zu einem de facto Standard, für den es mehr als zwei Dutzend Distributionen gibt, entwickelt.

Geplant ist der zügige Aufbau eines Portfolios von Mehrheitsbeteiligungen an bereits etablierten IT-Dienstleistern, mit der Aussicht eines jeweils kompletten Erwerbs. 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.

Das Finanzierungskonzept für das künftige Wachstum sieht vor, dass die Barkomponente der Akquisitionen ein Viertel oder allenfalls bis zu einem Drittel zur jeweiligen Kaufpreisleistung beiträgt. Zumindest zwei Drittel werden demnach über neue Aktien der mic IT (Sachkapitalerhöhung) erbracht.

Der Prozess zum Erwerb eines IT-Dienstleisters ist in einem weit fortgeschrittenen Stadium. Um organisches wie auch anorganisches Wachstum zu finanzieren, führt mic IT aktuell bei qualifizierten Investoren eine Family & Friends-Finanzierungsrunde durch. Die Barkapitalerhöhung soll einen Bruttomittelzufluss von 3,75 Mio. € erbringen.

Strategisches Ziel ist, als IT-Service-Gruppe eine kritische Masse an Umsatz- und Ertragskraft durch Übernahmen im deutschsprachigen Raum zu akkumulieren, um am Big Data-Trend zu partizipieren. Im Anschluss an die erfolgreiche F&F-Runde ist für den weiteren Jahresverlauf 2014 das Listing bzw. IPO der mic IT vorgesehen.

### Etablierung von Wearable Technologies

Das in der Wearable Technologies AG (Beteiligung: 74,64%) zusammengefasste Cluster von High Tech-Lifestyle-Aktivitäten (Wellness, Sport, Sicherheit, Unterhaltung) in der Frühphase ist ein aussichtsreiches Engagement und wird künftig mit im Zentrum der Ausbauaktivitäten der mic AG stehen. Derzeit werden an 4DForce und SportsCurve Beteiligungen gehalten. Über die 100%ige US-Tochter WT Inc. werden nun sukzessive attraktive Beteiligungen eingegangen. Die erste erfolgte mit dem Kauf eines 1,5% Anteils an Thimble Bioelectronics.

Anfang Mai stellte das Management die Gesellschaft zahlreichen Investoren aus dem Silicon Valley vor und stieß laut Unternehmensangaben auf großes Interesse. Auch Wearable Technologies wird in den nächsten Monaten eine pre-IPO Finanzierung durchführen.

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. So profitiert der Anwender durch die Auswertung seiner Bio-Signale und kann u.a. Maßnahmen zu einer gesünderen Lebensweise ergreifen. Das Themenfeld der Wearable Technologies stellt unserer Meinung nach einen Megatrend der kommenden Jahre dar, mit jährlich hohen zweistelligen Wachstumsraten. Das größte Wachstum sollten Anwendungen für Consumer Electronics und Healthcare aufweisen.

Die Wearable Technologies AG ist Pionier und Trendsetter in diesem stark wachsenden Markt, in dem sich Größen wie Intel, Samsung, Qualcomm und Texas Instruments engagieren. Ausgehend von der Schaffung von Konferenzformaten (Europa, USA, Asien) investiert die Gesellschaft nun basierend auf einem exzellenten Netzwerk und Reputation in aussichtsreiche Unternehmen. Ein weiteres Standbein des Unternehmens, welches in der Zukunft deutlich mehr an Gewicht gewinnen sollte, sind die Bereiche Vertrieb, Lizenzen und Franchise.

### 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.

### 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.

Die Ermittlung eines Eigenkapitalwerts/Buchwerts/NAV je Aktie dient als grobe Wertindikation. Das Eigenkapital je Aktie per 31. Juni (nach Wandlung der Anleihe) – die veröffentlichten Daten der mic AG lassen derzeit keinen aktuelleren Stand modellieren – lag bei 5,30 €.

Die Bewertung der Portfoliogesellschaften anhand des Potenzialwerts unter Berücksichtigung des mic-Anteils ergibt einen fairen Wert von 53,3 Mio. €. Zuzüglich der Nettoliquidität (per 30. Juni 2013) ergibt sich ein Wert von 55,9 Mio. €. Dies entspricht einem fairen Wert je Aktie in Höhe von 7,23 €.

### Portfoliowert

	Unternehmenswert (in Mio. €)	mic-Anteil	Wert des mic-Anteils (in Mio. €)
SmartE	10,5	100,00%	10,5
mic IT	11,6	100,00%	11,6
mic sense	9,2	92,00%	8,5
Wearable Technologies	10,0	74,64%	7,5
µ-GPS Optics	2,5	72,54%	1,8
AIFOTEC	8,0	56,34%	4,5
neuroConn	7,0	51,06%	3,6
ProximusDA	6,0	39,53%	2,4
übrige Beteiligungen	3,0		3,0
<b>Wert des Portfolios</b>	<b>67,8</b>		<b>53,3</b>

Quelle: Schätzungen SRH AlsterResearch



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

### Kursziel und Anlageurteil

Unter Risikogesichtspunkten ist es durchaus rational, wenn Investoren Abschlüsse auf Potenzialwerte vornehmen, insbesondere da sich die Portfoliogesellschaften in einer frühen Unternehmensphase befinden. Mit dem geplanten Exit der neuroConn kann mic nun ihre Fähigkeit unter Beweis stellen, Mehrwerte für Investoren zu schaffen und stille Reserven zu heben. Mit dem angekündigten Verkauf der neuroConn werden mic unserer Schätzung nach mindestens 3,5 Mio. € zufließen, davon rund 3 Mio. € als Gewinn. Wir schätzen den IRR auf sehr hohe 50%.

Auch mit der geplanten pre-IPO Runde der mic IT lassen sich marktnahe Bewertungen aufzeigen, die deutlich über dem Buchwert liegen. All dies sollte sich schrittweise positiv im Aktienkurs niederschlagen.

Zuverlässige und stabile Rahmenbedingungen für das Heranführen von Hochtechnologie-Startups an die Exit-Reife – die Befähigung zu dieser Leistung zeichnet die mic AG aus. Der systematische Ansatz stellt, einschließlich des Netzwerks potenzieller Exit-Partner, eine eigenständige Wertkomponente der Holding dar.

Wir sind der Überzeugung, dass die Weiterentwicklungen der Themen AGs einen deutlichen Mehrwert generieren werden. Die mic AG mit rund 20 Beteiligungen stellt ein ideales Vehikel dar, um diversifiziert in den Megatrend Internet of Things zu investieren.

Wir bestätigen unser Kursziel bei 7,25 € und bekräftigen das Anlageurteil „Kaufen“.

## Anhang: Finanzdaten

**Finanzdaten**

EPS und Eigenkapital je Aktie in €, andere Angaben in Tsd. €	Geschäftsjahresende: 31. Dez.			
	2010	2011	2012	06/2013
<b>Umsatz &amp; Ergebnis</b> Rechnungslegungsstandard: HGB				
Umsatz	9.835	7.224	6.302	289
EBITDA	5.907	3.336	3.830	-877
EBIT	5.898	3.325	3.815	-895
EBT	5.989	3.518	3.863	-860
Nettoergebnis	6.197	3.516	3.914	-1.636
EPS	1,90	0,75	0,76	-0,24
Umsatzwachstum zu Vorj.	40,6%	-26,5%	-12,8%	
CAGR zu Umsatz 2010		-26,5%	-20,0%	
EBITDA-Marge	60,1%	46,2%	60,8%	
EBIT-Marge	60,0%	46,0%	60,5%	
Nettomarge (HGB)	63,0%	48,7%	62,1%	

**Bewertung**

Kurs 3,048 € (27.05.2014); unverw. 7,73 Mio. Aktien

Enterprise Value 20,98 Mio. €, Liquidität 9,12 Mio. €, Finanzverbindlichkeiten 6,54 Mio. €

KGV	4,01
EV/ EBIT	5,50

**Ausgewählte Bilanzpositionen per Ende Geschäftsjahr / Halbjahr**

	2010	2011	2012	06/2013
Liquide Mittel	317	66	1.046	9.119
Finanzverbindlichkeiten	3.661	2.118	5.279	6.536
Nettofinanzposition	-3.345	-2.051	-4.232	2.583
Eigenkapital	19.026	26.814	32.068	37.305
Eigenkapital je Aktie	5,85	5,72	6,22	5,43

Quelle: Unternehmen

**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: 28.05.2014):**

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: 28.05.2014):**

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)
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 €