

euromicron AG

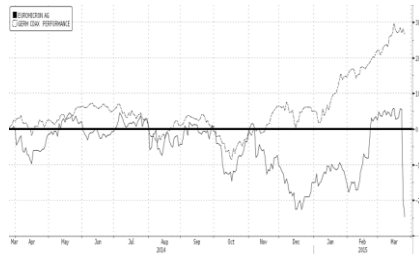
HALTEN (KAUFEN) | Kursziel 13,00 EUR (15,50 EUR)

 Aktienkurs (letzter Schlusskurs) : **EUR 10,08** | Kurspotenzial : n/v

Veränderung	2015e	2016e
EPS	-4,3%	-16,4%

Bilanzierungsfehler aus den Vorjahren führen zu Eigenkapitalreduktion um 15 Mio. EUR, Dividendenstreichung und Rücktritt des CEO

Donnerstag, 26. März 2015



Auswirkungen auf Konzern- und Einzelabschluss und Dividende

Bei der Abschlusserstellung wurden Fehler betreffend die Bilanzierung und Bewertung einzelner Projekte in den Geschäftsjahren 2012 und 2013 entdeckt. euromicron geht derzeit davon aus, dass diese Fehler ergebnisneutral gemäß IAS 8 im Konzernabschluss 2014 korrigiert werden müssen. Die genaue Höhe der Korrekturen wird derzeit ermittelt. Es soll sich daraus jedoch eine **Eigenkapitalreduzierung im IFRS-Konzernabschluss 2014** in Höhe von voraussichtlich rund **15 Mio. EUR** ergeben. Zum 30. September 2014 betrug das Konzerneigenkapital rund 126 Mio. EUR (Eigenkapitalquote von rund 40%). Auswirkungen auf die **Liquidität** des Konzerns werden nicht erwartet. Zudem geht das Management davon aus, dass alle mit Kreditinstituten vereinbarten **Financial Covenants eingehalten** werden.

Im **HGB-Einzelabschluss der AG** für 2014 wird sich der bestehende Bilanzverlust aufgrund der Bilanzkorrekturen, erhöhen (Bilanzverlust zum 31.12.2013: 5,3 Mio. EUR). Da sich die Dividendenfähigkeit am Einzelabschluss der AG bemisst, wird der Hauptversammlung für 2014 **keine Dividendenzahlung** vorgeschlagen werden.

Guidance wohl nur knapp erreicht – wir senken unsere Schätzungen

Der Konzernumsatz 2014 wird laut euromicron voraussichtlich im vom Management prognostizierten Korridor von 340 bis 360 Mio. EUR liegen. Unsere letzte Schätzung betrug 344,0 Mio. EUR. Die EBITDA-Marge soll sich laut euromicron um den unteren Rand der Prognose von 6-8% bewegen. Diese Formulierung schließt nach unserer Interpretation auch eine Marge leicht unter 6% nicht aus. Unsere letzte EBITDA-Schätzung lautete auf 21,9 Mio. EUR, was einer Marge von 6,4% vom Umsatz entspricht. **Wir reduzieren unsere EBITDA-Schätzung vorsichtshalber auf 6,1% vom Umsatz.** In Anbetracht der Tatsache, dass euromicron die Guidance für 2014 allenfalls knapp erreicht hat, **werden wir auch für 2015E und 2016E vorsichtiger und senken unsere Schätzungen.**

Rücktritt des Vorstandsvorsitzenden

Nach 15 jähriger Amtszeit ist der Vorstandsvorsitzende der euromicron AG, Herr Dr. Willibald Späth, mit sofortiger Wirkung zurückgetreten und aus dem Vorstand ausgeschieden. Bis auf weiteres werden die bisher in die Zuständigkeit von Herrn Dr. Späth fallenden Geschäfte vom Alleinvorstand Thomas Hoffmann wahrgenommen.

Fairer Wert der Aktie ist nur schwierig bestimmbar – HALTEN

Fundamental hat sich am Geschäftsmodell von euromicron nichts geändert. Auf Basis unserer reduzierten Schätzungen haben wir anhand eines DCF-Modells einen fairen Wert je Aktie von EUR 13,43 ermittelt. Solange jedoch der Korrekturbedarf in den Abschlüssen noch nicht endgültig feststeht und uns die Ursachen der Bilanzierungsfehler nicht bekannt sind, ist eine **Unternehmensbewertung mit großen Unsicherheiten behaftet**. Nachdem der Kurs nach der Meldung um fast 30% eingebrochen ist, erscheint uns das Downside Risk auf dem aktuellen Kursniveau nun zwar begrenzt. Unseres Erachtens wird der Vertrauensverlust bei den Anlegern jedoch auch das Upside-Kurspotential bis auf Weiteres beschränken. Auch der sofortige Rücktritt des Vorstandsvorsitzenden aufgrund der Unregelmäßigkeiten im Finanzressort lässt Fragen offen. Obwohl unser neues Kursziel von 13,00 EUR (alt: 15,50 EUR) rein technisch betrachtet eine Kaufempfehlung rechtfertigen würde, senken wir aus diesen Gründen unsere Empfehlung von KAUFEN auf **HALTEN**.

Martin Decot (Analyst)
 +49 (0)69 920 54-813
 Martin.Decot@oddoseydler.com

Aktiendaten

EUCA GY EUCG.DE	
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	72
Enterprise value (Mio. EUR)	156
Extrema 12 Monate	14,19 10,08
Streubesitz (%)	100,0%

Performance (%)

	1m	3m	12m
Absolut	-27,0	-7,0	-24,8
Rel. Perf. "Sektor"	-30,8	-23,0	-43,9
Rel. Perf. CDAX	-30,7	-22,1	-40,6

Kennzahlen

	12/14e	12/15e	12/16e
Umsatz (Mio. EUR)	344,0	363,6	383,6
EBITDA (Mio. EUR)	21,1	27,3	30,4
EBIT (Mio. EUR)	11,1	16,1	19,0
Nettoergebnis (Mio. EUR)	4,7	8,4	10,7
Gewinn je Aktie (EUR)	0,66	1,17	1,49
Dividende je Aktie (EUR)	0,00	0,00	0,20
KGV (x)	15,4	8,6	6,8
P/B (x)	0,6	0,5	0,5
Dividendenrendite (%)	0,0	0,0	2,0
FCF-Rendite (%)	-18,3	2,3	9,4
EV/Umsatz (x)	0,5	0,4	0,4
EV/EBITDA (x)	7,4	5,7	5,1
EV/EBIT (x)	14,1	9,7	8,2
Gearing (%)	35	29	23
Nettoverschuldung/EBITDA	2,1	1,5	1,1

Finanzkalender

Jahresumsatz 2014	30. April 2015
-------------------	----------------

Gewinn- und Verlustrechnung

	IFRS	Mio.EUR	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatzerlöse			305,3	330,0	329,4	344,0	363,6	383,6
Veränderung zum Vorjahr in %			49,9%	8,1%	-0,2%	4,4%	5,7%	5,5%
Bestandsveränderungen			-7,4	-5,9	-0,7	0,0	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen			1,9	5,6	3,1	3,7	3,5	3,5
Gesamtleistung			299,8	329,8	331,8	347,7	367,1	387,1
Materialaufwand			-159,6	-171,0	-176,4	-179,1	-186,9	-197,7
in % der Gesamtleistung			-53,2%	-51,9%	-53,2%	-51,5%	-50,9%	-51,1%
Rohertrag			140,2	158,8	155,4	168,6	180,3	189,4
in % der Gesamtleistung			46,8%	48,1%	46,8%	48,5%	49,1%	48,9%
Personalaufwand			-76,9	-93,6	-99,2	-105,2	-109,4	-114,6
in % der Gesamtleistung			-25,7%	-28,4%	-29,9%	-30,3%	-29,8%	-29,6%
Sonstige betriebliche Erträge			2,7	2,8	1,9	2,9	3,1	3,2
in % der Gesamtleistung			0,9%	0,8%	0,6%	0,8%	0,8%	0,8%
Sonstige betriebliche Aufwendungen			-35,3	-43,0	-43,7	-45,2	-46,6	-47,6
in % der Gesamtleistung			-11,8%	-13,0%	-13,2%	-13,0%	-12,7%	-12,3%
EBITDA			30,7	25,0	14,4	21,1	27,3	30,4
in % der Gesamtleistung			10,2%	7,6%	4,3%	6,1%	7,4%	7,9%
in % des Umsatzes			10,1%	7,6%	4,4%	6,1%	7,5%	7,9%
Abschreibungen auf immat. AV und Sachanlagen			-6,6	-7,9	-8,9	-10,0	-11,2	-11,4
in % der Gesamtleistung			-2,2%	-2,4%	-2,7%	-2,9%	-3,0%	-2,9%
EBIT			24,2	17,1	5,5	11,1	16,1	19,0
in % der Gesamtleistung			8,1%	5,2%	1,7%	3,2%	4,4%	4,9%
Finanzergebnis (netto)			-6,4	-4,9	-3,8	-4,2	-3,9	-3,5
EBT (Gewinn vor EE-Steuern)			17,8	12,2	1,7	6,9	12,2	15,5
in % der Gesamtleistung			5,9%	3,7%	0,5%	2,0%	3,3%	4,0%
EE-Steuern			-4,9	-3,4	-2,5	-2,0	-3,5	-4,5
in % EBT			-27,7%	-27,8%	-144,9%	-29,1%	-29,0%	-29,0%
Nettoergebnis vor Minderheitsanteilen			12,9	8,8	-0,8	4,9	8,7	11,0
in % der Gesamtleistung			4,3%	2,7%	-0,2%	1,4%	2,4%	2,8%
Minderheitenanteile			0,7	0,3	0,1	0,2	0,3	0,3
Nettoergebnis			12,2	8,6	-0,9	4,7	8,4	10,7
Anzahl der Aktien (in Mio. St.)			5,2	6,7	7,2	7,2	7,2	7,2
Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert			2,32	1,29	-0,12	0,66	1,17	1,49

Quelle: Unternehmensangaben, Oddo Seydler Bank AG

Discounted Cash Flow Modell

Mio. EUR	PHASE 1			PHASE 2							PHASE 3
	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	∞
Umsatz	363,6	383,6	400,9	420,9	427,2	433,6	440,1	446,7	453,4	460,0	
Jährl. Wachstum	5,7%	5,5%	4,5%	5,0%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	
EBIT	16,1	19,0	23,4	25,5	25,6	26,0	26,4	26,8	27,2	25,3	
EBIT-Marge (% vom Umsatz)	4,4%	5,0%	5,8%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	5,5%	
Einkommensteuern auf EBIT	-4,7	-5,6	-6,9	-7,6	-7,6	-7,8	-7,7	-7,9	-8,1	-7,5	
Abschreibungen	11,2	11,4	11,5	11,2	11,1	11,1	11,3	11,2	11,1	11,1	
Veränderungen der lfr. Rückstellungen	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
Veränderung des Nettoumlaufvermögens	-6,4	-4,8	-3,7	-4,4	-1,9	-1,9	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	
Investitionen in das Anlagevermögen + Erwerb von Tochterunternehmen	-13,3	-12,4	-12,3	-12,0	-12,2	-12,4	-12,5	-12,7	-12,6	-11,1	
Free Cash Flow	3,0	7,6	12,0	12,7	15,1	15,2	15,5	15,4	15,6	15,8	
Barwerte	2,9	6,6	9,6	9,3	10,1	9,4	8,8	8,1	7,5	7,0	103,9
Barwert Phase 1	19,0										
Barwert Phase 2	60,3										
Barwert Phase 3	103,9										
Barwert total	183,2										
+ Liquide Mittel und Wertpapiere	19,4										
- Finanzschulden	-103,1										
- Pensionsverpflichtungen	-1,0										
- Marktwert der Minderheitenanteile	-2,2										
Fairer Wert des Eigenkapitals	96,4										
Anzahl ausstehende Aktien (Mio.)	7,2										
Fairer Wert je Aktie (EUR)	13,43										

Risikofreie Rendite	3,0%	Ziel-Eigenkapitalquote	65,0%
Risikoprämie EK	6,0%	Beta	1,30
Risikoprämie FK	2,2%	WACC	8,31%
Tax shield (Phase 3)	29,7%	Wachstum Phase 3	1,5%

Sensitivitätsanalyse						
Wachstum in Phase 3						
	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	
WACC	7,3%	15,38	16,71	18,26	20,11	22,33
	7,8%	13,29	14,39	15,66	17,14	18,91
	8,3%	11,46	12,38	13,43	14,64	16,07
	8,8%	9,86	10,63	11,50	12,51	13,67
	9,3%	8,43	9,09	9,83	10,66	11,63

Quelle: Oddo Seydler Bank AG

Haftungserklärung (Disclaimer) und Angaben gemäß § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie entsprechend den Bestimmungen der Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

Diese Studie wurde unabhängig von der analysierten Gesellschaft von Oddo Seydler Bank AG und/oder Kooperationspartnern sowie dem/den auf der Titelseite genannten Analysten (nachstehend einzeln oder gemeinsam als „Verfasser“ bezeichnet) verfasst. Weder Oddo Seydler Bank AG oder Kooperationspartner, die Gesellschaft oder ihre Gesellschafter haben die in dieser Studie enthaltenen Informationen unabhängig geprüft.

§ 34b WpHG setzt gemeinsam mit den Bestimmungen der FinAnV eine Sicherheitsanalyse voraus, die mögliche Interessenskonflikte mit der Gesellschaft, die Gegenstand der Finanzanalyse ist, aufzeigt.

Oddo Seydler Bank AG (nachstehend „Oddo Seydler“) ist eine Tochtergesellschaft von Oddo & Cie., Paris(nachstehend „Oddo“, zusammen „Oddo Gruppe“). Oddo Seydler fertigt sein Research und seine Analysen jedoch unabhängig von Oddo an. Die Oddo Gruppe bietet ein umfangreiches Serviceangebot an, das über Investment Banking und Liquiditätsbeschaffung (Designated Sponsoring) hinausgeht. Die Oddo Gruppe kann mit der analysierten Gesellschaft die folgenden Beziehungen haben (weitere Informationen und Angaben können auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden):

- a. Die Oddo Gruppe hält eine Beteiligung von mehr als 5% am Grundkapital der analysierten Gesellschaft.
- b. Die Oddo Gruppe war an der Führung eines Konsortiums (Lead oder Co-Lead) beteiligt, welches als Selling Agent für die Emission von Finanzinstrumenten fungierte, die selbst oder deren Emittent innerhalb der letzten 12 Monate Gegenstand dieser Studie sind.
- c. Die Oddo Gruppe hat innerhalb der letzten 12 Monate Investment Banking- oder Beratungsleistungen für das analysierte Unternehmen erbracht, für die eine Vergütung zu entrichten war oder getätigt wurde.
- d. Die Oddo Gruppe fungiert als Designated Sponsor für die Wertpapiere der Gesellschaft, geregelt durch einen bestehenden Designated Sponsorship Vertrag. Diese Dienstleistung enthält auch das Stellen von Geld und Briefkursen. Auf Grundlage des Designated Sponsoring Vertrages kann die Oddo Gruppe regelmäßig Anteile an der Gesellschaft halten und eine Vergütung oder Honorar für seine Dienstleistungen vereinnahmen.
- e. Der Designated Sponsoring Vertrag beinhaltet ein vertraglich vereinbartes Honorar für Research-Dienstleistungen.
- f. Das Unternehmen, das Gegenstand der Analyse ist, hat sich mit Oddo Seydler auf einen Research-Dienstleistungsvertrag geeinigt. Oddo Seydler erhält im Gegenzug eine Kompensation.
- g. Die Oddo Gruppe hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen.
- h. Folgende Interessenskonflikte waren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Studie gegeben: d, f

Die Oddo Gruppe und/oder ihre Mitarbeiter oder Kunden dürfen hinsichtlich der in dieser Finanzanalyse angegebenen Wertpapiere oder entsprechenden Finanzinstrumenten Positionen eingehen sowie Käufe und/oder Verkäufe als Auftraggeber oder Vermittler durchführen. Der Oddo Gruppe ist es gestattet, für das analysierte Unternehmen Investment Banking-, Beratungs- und/oder andere Dienstleistungen zu erbringen und/oder führende Positionen bei den analysierten Gesellschaften einzunehmen. Die Vergütung des Verfassers steht in keinem direkten oder indirekten Zusammenhang mit den in dieser Studie vertretenen Empfehlungen oder Meinungen.

Bewertungssystem:

Oddo Seydler verwendet ein Rating System für die Bewertung von Aktien, das drei Bewertungsstufen beinhaltet. Die Ratings beziehen sich auf einen Investitionszeitraum von bis zu 12 Monaten:

- KAUFEN: Wir erwarten eine absolute Performance des Aktienkurses von mindestens +10%.
- HALTEN: Wir erwarten eine absolute Performance des Aktienkurses zwischen 0% und +10%.
- VERKAUFEN: Wir erwarten eine absolute Performance des Aktienkurses von unter 0%.

Das Ratingsystem ist nur eine Orientierung. Demzufolge kann es zu Abweichungen von diesem System kommen.

Bewertungshistorie der vergangenen 12 Monate für die in dieser Studie analysierte Gesellschaft:

Datum	Rating	Aktienkurs zum Zeitpunkt der Analyse	Kursziel
26. März 2015	HALTEN	EUR 10,08	EUR 13,00
11. November 2014	KAUFEN	EUR 12,43	EUR 15,50
8. August 2014	KAUFEN	EUR 13,37	EUR 15,50
9. Mai 2014	KAUFEN	EUR 13,12	EUR 15,50

1. April 2014	KAUFEN	EUR 13,37	EUR 16,00
---------------	--------	-----------	-----------

Die folgenden Bewertungsmethoden werden zur Bewertung von Unternehmen herangezogen: Multiplikatorenmodelle (KGV, Kurs/Cash Flow, Kurs/Buchwert, Unternehmenswert (EV)/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Liquidationswertansätze oder Bewertungsverfahren von Vermögenswerten. Die Bewertungsmodelle werden von makroökonomischen Größen wie Zinsen, Wechselkursen, Rohstoffpreisen und Konjunkturschätzungen beeinflusst. Zudem beeinflussen auch Marktstimmungen die Bewertung von Unternehmen. Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, der Kapitalflussrechnung und Bilanz sind stichtagsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit mit vorheriger Ankündigung ändern.

Die in dieser Studie enthaltenen Meinungen und Prognosen stammen ausschließlich von dem Verfasser der Studie. Die für die Erstellung der Studie herangezogenen wesentlichen Informationsquellen sind Veröffentlichungen in nationalen und internationalen Medien wie Informationsdiensten (u.a. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX), Fachpresse (u.a. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times), Fachpublikationen, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Zudem fanden im Vorfeld der Unternehmensstudie Gespräche mit der Geschäftsleitung statt. Teile der Studie wurden dem Emittenten möglicherweise vor der Veröffentlichung ausgehändigt. Danach wurden keine wesentlichen Änderungen mehr vorgenommen. Die in dieser Studie enthaltenen Informationen basieren auf Daten, die für zuverlässig gehalten werden. Der Verfasser kann jedoch die Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten nicht gewährleisten. Die hier enthaltenen Meinungen und Schätzungen wurden nach derzeit bestem Wissen vorgenommen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Mögliche Fehler oder Unvollständigkeiten der Informationen begründen keine Gewährleistungsansprüche, weder in Bezug auf indirekte oder direkte Schäden noch auf Folgeschäden. Die Darstellung der analysierten Gesellschaft spiegelt die persönliche Meinung des Verfassers wieder. Alle Mitarbeiter der Gesellschaft des Verfassers, die an der Erstellung der Studie oder der Finanzanalyse beteiligt waren, unterliegen hausinternen Compliance-Regelungen.

Die Studie dient Informationszwecken und sollte nicht als Empfehlung, Angebot oder Aufforderung verstanden werden, in dieser Studie genannte Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen. Die historische Entwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der Verfasser übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich direkt oder als Folge aus der Nutzung von Informationen aus dieser Studie begründen. Die Studie ist vertraulich und wird nur an einen ausgewählten Empfängerkreis versandt. Die Studie wurde ausschließlich für professionelle Investoren erstellt und richtet sich nicht an Privatanleger. Daher sollte sie nicht an derartige Personenkreise weitergegeben werden. Weiterhin darf die Studie elektronisch verschickt werden, bevor sie in ausgedruckter Form zur Verfügung steht. Es ist ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis des Verfassers nicht gestattet, die Studie für andere Investmentfirmen oder Einzelpersonen zu vervielfältigen (weder gesamt noch in Teilen). Der Verfasser ist weder in Großbritannien noch in einer Genehmigungsbehörde in den USA registriert.

Es wurde im Voraus nicht festgelegt, ob und in welchen Zeitabständen diese Studie aktualisiert wird. Falls nicht anders angegeben, beziehen sich die aktuellen Kurse auf Schlusskurse des vorherigen Handelstages. Die historische Entwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der Verfasser behält sich das Recht vor, seine Meinung ohne vorherige Ankündigung zu ändern, d.h. die enthaltenen Meinungen spiegeln die Einschätzung des Verfassers zum Veröffentlichungstag dieser Studie wieder.

Diese Finanzanalyse wurde erstellt, um institutionelle Investoren zu informieren, damit diese ihre eigenen Investitionsentscheidungen treffen können. Sie wurde nicht erstellt, um einen spezifischen Investor hinsichtlich seiner Investitionen zu beraten. Durch die Annahme dieser Studie bestätigt der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen. Die Studie unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Der Gerichtsstand für etwaige Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Dieses Dokument ist lediglich Investoren in den US angedient, die (i) „maßgebliche institutionelle Investoren“ (nach Regelung der SEC Rule 15a-6 sowie dem entsprechenden anwendbaren Interpretationen) und auch „qualifizierte institutionelle Käufer“ (QIBs) unter Anwendung der SEC Rule 144A veröffentlicht durch die Börsenaufsichtsbehörde SEC entsprechend des Wertpapiergesetzes von 1933, novelliert als der („Securities Act“) oder (ii) Investoren, die nicht „US Personen“ unter Anwendung der Regulierung S nach dem „Securities Act“ und dazu gehörenden anwendbaren Interpretationen sind. Das Angebot oder der Verkauf bestimmter Wertpapiere an QIB's kann nach Maßregelung der Regel 144A erfolgen. Solche Wertpapiere können auch unter Beabsichtigung der Umgehung von Regulierung S außerhalb der USA angebotene und verkaufte Wertpapiere darstellen. Dieses Dokument stellt in keiner Hinsicht ein Angebot oder eine Interessensbekundung zum Verkauf von sämtlichen Wertpapieren nach Regulierung S dar. Sämtliche dieser Wertpapiere können zu diesem Zeitpunkt nicht US-Personen angeboten oder verkauft werden sowie nur an US-Personen wiederverkauft werden, wenn diese Wertpapiere nach dem Wertpapiergesetz von 1933, wie novelliert, und anwendbaren staatlichen Wertpapiergesetzen registriert sind, oder eine Ausnahmeregelung von der Regulierung verfolgen.

Dieses Dokument ist zum Vertrieb lediglich an Personen im oder aus dem Vereinigten Königreich gerichtet, die autorisiert sind oder nach Maßgabe des „Financial Services and Markets Act 2000“ oder jeglichem dem zugrundeliegenden Auftrag des Vereinigten Königreichs ausgenommene Personen sind oder an professionelle Investoren nach Definition der Section 19 des „Financial Services and Markets Act (Financial Promotion)“ Order 2005 und darf weder direkt noch indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Dieses Dokument ist in Kanada nur für Pensionsfonds, Mutual Funds, Banken, Asset Manager und Versicherungsgesellschaften bestimmt. Der Vertrieb dieses Dokuments unter anderen Gerichtsbarkeiten kann durch das Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Insbesondere darf dieses Dokument, weder direkt noch indirekt, nicht nach Japan oder an jegliche dort ansässige Personen versandt oder vertrieben werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Graurheindorferstraße 108
53117 Bonn
und
Marie-Curie-Str. 24-28
60439 Frankfurt

Oddo Seydler Bank AG
Schillerstraße 27 -29
60313 Frankfurt am Main
www.oddoseydler.com
Tel.: 0049 - (0)69 – 920 54 800