

Die Schwarze Liste 2017

Wenn Sie diese 8 Aktien im Depot haben,
müssen Sie JETZT handeln!



Wichtiger Hinweis zur verlegerischen Garantie

Die Beispiel-Empfehlung(en) aus diesen Reports und Prämien stellen keine Handlungsempfehlungen dar. Es sind fundierte Analysen auf Basis eines umfangreichen Finanzmarktresearchs der Autoren.

Diese Analysen wurden vor dem Zeitpunkt der Erstellung dieser Reports und Prämien recherchiert. Ereignisse und Kursentwicklungen nach der Erstveröffentlichung können daher nicht berücksichtigt werden.

Nur in den regelmäßig erscheinenden Empfehlungsdiensten im kostenpflichtigen Bezug können die Anlageempfehlungen naturgemäß aktualisiert werden. Bezieher unserer kostenpflichtigen Empfehlungsdienste erhalten auch konkrete Handlungsanweisungen mit Kauf- und Verkaufsanleitungen, gekennzeichnet durch WKNs, Börsenplatz und soweit möglich mit Einstiegskursen und Limits. Nur für Kunden im kostenpflichtigen Abonnement kann die verlegerische Garantie gewährt werden.

Nur 1.000 € Anlagesumme pro Aktie reichen aus!

Revolutionärer Börsendienst von Rolf Morrien vereint alle Leserwünsche: Wir suchen jetzt 1000 Teilnehmer für diesen genialen Börsendienst. Die ersten 5 erhalten exklusiv den neuen DVD Kurs von Rolf Morrien. Handeln Sie daher umgehend!

GÜNSTIG!

Dieser geniale Dienst kostet weniger als 1 € die Woche!

SCHNELL!

Nur 12 Minuten pro Woche reichen für Ihre erfolgreiche Geldanlage aus.

EINFACH!

Unkompliziert und ohne Spielereien. So leicht war es noch nie, an der Börse durchzustarten!



jetzt mehr zu „Morriens-Depot-Brief“ erfahren

8 Aktien, die Sie sofort verkaufen sollten

Liebe Leser,

das kommende Jahr verspricht nicht weniger turbulent zu werden, als 2016. Schon in den letzten 12 Monaten mussten viele Unternehmen herbe Verluste einstecken, weil das Vertrauen der Anleger schwand. Und auch 2017 wird es wieder Unternehmen geben, die den Schwankungen auf den Aktienmärkten nicht Stand halten können und in Bedrängnis geraten werden. Gehen Sie kein unnötiges Risiko ein, wenn es um Ihr Vermögen gibt.

Die Experten der Aktien-Analyse haben für Sie 8 Werte identifiziert, von denen Sie sich schleunigst verabschieden sollten. Denn die Fundamentaldaten dieser Unternehmen sprechen eine eindeutige Sprache: Hier ist eine unterdurchschnittliche Entwicklung zu erwarten.

Sie erhalten zu jeder Aktie ein umfangreiches Unternehmensportrait inklusive aller wichtigen Kennzahlen wie z.B. KGV, Marktpitalisierung und Wachstumszahlen, die es Ihnen ermöglichen, unsere Einschätzung für 2017 nachzuempfinden. Gehen Sie auf Nummer sicher und stoßen Sie schwache Werte rechtzeitig ab, um profitabler investieren zu können.

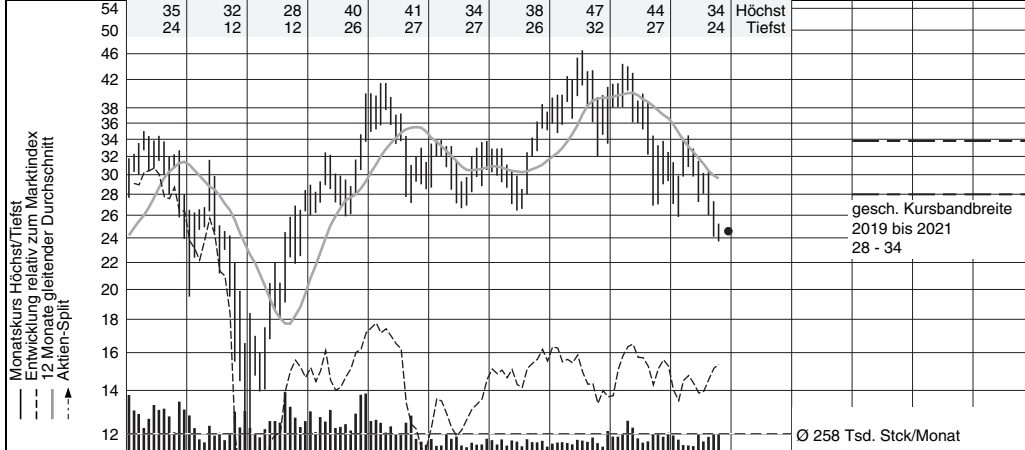
Wir wünschen Ihnen viel Erfolg.



8214 Semperit

Die Aktien-Analyse

Branche: Industrieerzeugnisse	Kurs aktuell 24,57 Eur	KGV 2017 12,6	PEG 2017 1,1	Timing ** Kurseinschätzung: unter-durchschnittlich
Kategorie: nom Eur Inhaberaktien	Beta-Faktor 0,33 Korrelation 0,48	KCV 2017 7,2	KBV 2017 1,3	
Börsenkaptalisierung 505 Mio Eur Enterprise Value 781 Mio Eur **	WKN 870378; ISIN AT0000785555 Symbol Reuters: SMPV.VI Geschäftsjahr per 31.12.	Dividenden-Rendite 2017 4,1%		Sicherheit B Zyklus mittel



wichtigste Börsennotierungen	
Wien	
ATX Prime	
Vorteile	
solide Bilanz	
Nachteile	
hoher Preisdruck schwache Auftragslage mögliche Dividendenkürzung	
Absatzmärkte '15	Mio Eur %
Europa	602 65,8
Amerika	199 21,7
Asien	100 10,9
andere Regionen	14 1,5
Sparten '15	Umsatz Mio Eur %
Sempermed	394 43,1
Semperflex	203 22,2
Sempertrans	165 18,0
Semperform	153 16,7

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	19-21
25,04	27,91	29,55	31,86	28,59	33,51	39,86	40,28	44,06	41,71	44,48	43,27	45,45	51,00
1,99	3,37	3,74	2,73	7,04	2,45	1,43	5,19	6,67	3,48	2,91	2,67	3,40	3,90
1,78	1,94	2,17	1,83	1,89	2,21	2,52	2,25	2,65	1,85	2,26	1,70	1,94	2,70
0,77	0,84	0,95	1,09	1,15	1,25	0,80	0,80	0,90	6,00	1,20	1,00	1,10	1,50
1,89	2,47	1,22	1,34	1,10	2,55	2,19	2,00	2,42	3,28	3,49	2,92	2,67	2,40
10,94	12,25	13,61	14,19	15,10	17,07	18,44	19,75	20,00	21,68	17,74	17,99	18,47	21,40
20,57	20,57	20,57	20,57	20,57	20,57	20,57	20,57	20,57	20,57	20,57	20,57	20,57	20,57
15,4	14,8	16,1	17,3	15,1	18,1	16,5	15,1	14,5	25,2	19,7	20,3	20,3	12,5
11,4	9,7	11,0	6,5	6,3	11,7	10,8	11,8	10,0	17,3	11,9	13,9	13,9	10,4
2,8	2,9	2,7	3,4	4,0	3,1	1,9	2,4	2,3	12,9	2,7	2,9	2,9	4,4
3,8	4,5	4,0	9,2	9,7	4,8	2,9	3,0	3,4	18,7	4,5	4,2	4,2	5,4
515	574	608	655	588	689	820	829	906	858	915	890	935	1.050
37	40	45	38	39	45	52	46	55	38	46	35	40	55
41	69	77	56	145	50	29	107	137	72	60	55	70	80
7,9	11,5	5,9	7,8	-10,3	17,2	18,9	1,0	9,4	-5,3	6,6	-2,7	5,1	2,8
19,2	9,0	11,5	-15,7	3,2	17,0	14,1	-10,6	17,9	-30,4	22,1	-24,6	14,3	11,2
-36,8	69,4	11,1	-27,1	158,3	-65,2	-41,7	n.a.	28,6	-47,9	-16,4	-8,0	27,3	6,0
39	51	25	28	23	52	45	41	50	67	72	60	55	50
415	456	477	486	532	594	617	824	852	826	938	970	990	1.100
225	252	280	292	311	351	379	406	412	446	365	370	380	440
7,1	7,0	7,3	5,7	6,6	6,6	6,3	5,6	6,0	4,4	5,1	3,9	4,3	5,2
16,3	15,9	15,9	12,9	12,5	12,9	13,7	11,4	13,3	8,5	12,7	9,5	10,5	12,5
7,9	12,1	12,7	8,6	24,6	7,3	3,6	12,9	15,1	8,3	6,5	6,2	7,5	7,6
54,2	55,3	58,7	60,1	58,4	59,2	61,5	49,3	48,3	54,0	38,9	38,1	38,4	40,0
94,9	73,3	32,5	49,2	15,7	104,2	153,4	38,6	36,2	94,3	120,1	109,1	78,6	62,5

Zwischenbericht		Umsatz Mio Eur	Gewinn/ Aktie
1. Halbjahr 2016		439	0,87
Vorjahresperiode		451	1,23
Bilanzanalyse per 31.12.2015		Mio Eur	%
AKTIVA			
Anlagevermögen		525	56,0
Umlaufvermögen		413	44,0
PASSIVA			
Fremdkapital		573	61,1
Eigenkapital		365	38,9
BILANZSUMME		938	
Zinsergebnis		-7	
Verschuldungsgrad		1,57	
Liquidität		Mio Eur	%
Liquide Mittel		126	30,5
Debitoren		132	32,0
Vorräte		136	32,9
andere Posten		19	4,6
Umlaufvermögen		413	
kurzfristige Verbindlichkeiten		167	
Netto-UV		246	
Besitzverhältnisse			
B&C Holding Österreich		54,2%	Rest im Streubesitz
Börsenkaptalisierung			
in % vom Umsatz			54%
in % vom Eigenkapital			133%
Belegschaft		2015	
Mitarbeiter		7.053	
pro Mitarbeiter		Eur	%
Umsatz		129.732	
Pers. Kosten		23.368	18,0
Gewinn		6.579	5,1
Bezüge je AR		44.145	
Bezüge je Vorst.		830.750	
AR-Beziehungen (Auswahl)			
Lenzing, AMAG Austria Metall			
durchschnittliches Wachstum in %		06-16	11-16
		10 J.	5 J.
Umsatz		4,5%	1,7%
Gewinn		-1,3%	-7,5%
Cashflow		-2,3%	13,3%

Porträt: Semperit besteht seit 1824 und gehört heute zu den führenden Konzernen der Kautschuk- und Kunststoffindustrie. Semperit gliedert sich in 4 Sparten: Sempermed (medizinische Gummihandschuhe, Schutzhandschuhe), Semperflex (Hydraulik- und Industrieschläuche, Elastomerplatten), Semperform (Rolltreppenhandläufe, Seilbahnringe, Filtermembrane, Produkte für den Eisenbahnoberbau) und Sempertrans (Förderbänder). HV: 26.4.2017

Semperit hat ein durchwachsendes Halbjahr hinter sich. Der Umsatz ging um 2,7% zurück und der Gewinn aufgrund eines deutlich schwächeren Finanzergebnisses um 29,3%. Das operative Ergebnis lag dagegen stabil bei 36,2 Mio €. Die Industrie-Sparten Semperflex, Sempertrans und Semperform wuchsen insgesamt um 3,7% auf 269 Mio € und konnten zum Teil auch ihre Rentabilität verbessern. Auf ganzer Linie enttäuscht hat Sempermed. Der Umsatz ging um 11,4% auf 170 Mio € zurück; und das operative Ergebnis brach nahezu vollständig weg. Verantwortlich waren die schwache Auftragslage und der anhaltend hohe Preisdruck. Besserung ist nicht in Sicht, zumal auch im Sektor Industrie die Nachfrage nachlässt. Vor diesem Hintergrund geht das Management davon aus, dass das operative Ergebnis im Gesamtjahr um 20% zurückgehen wird. 2015 hat

Semperit ein EBIT von 71,2 Mio € erwirtschaftet. Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen wird der Konzern an seiner Strategie festhalten. Die Erschließung neuer Märkte in der Sparte Sempertrans sowie die Erweiterung der Produktionskapazitäten in der Sparte Sempermed bleiben weiterhin ganz oben auf der Agenda. Die Rentabilität soll durch Prozessoptimierungen und Effizienzsteigerungen sowie durch die Umsetzung eines neuen Kostensenkungsprogramms verbessert werden. Welche Sparmaßnahmen im Einzelnen geplant sind, hat Semperit aber nicht gesagt. Weitere Belastungsfaktoren sind der ungelöste Rechtsstreit in Thailand und die Verzögerungen beim Start der neuen Produktionsstätte in Malaysia. Angesichts der vielen Probleme und offenen Fragen reduzieren wir das Timing auf 2 Sterne. Analyse: J. Marquardt, im Oktober 2016

Adresse: Modocenterstr. 22, A-1031 Wien
Tel.: 0043 1797770; Fax: 0043 179777600; www.semperitgroup.com
Vorst.-Vors.: Thomas Fahnenmann (seit 2011); AR-Vors.: Veit Sorgner

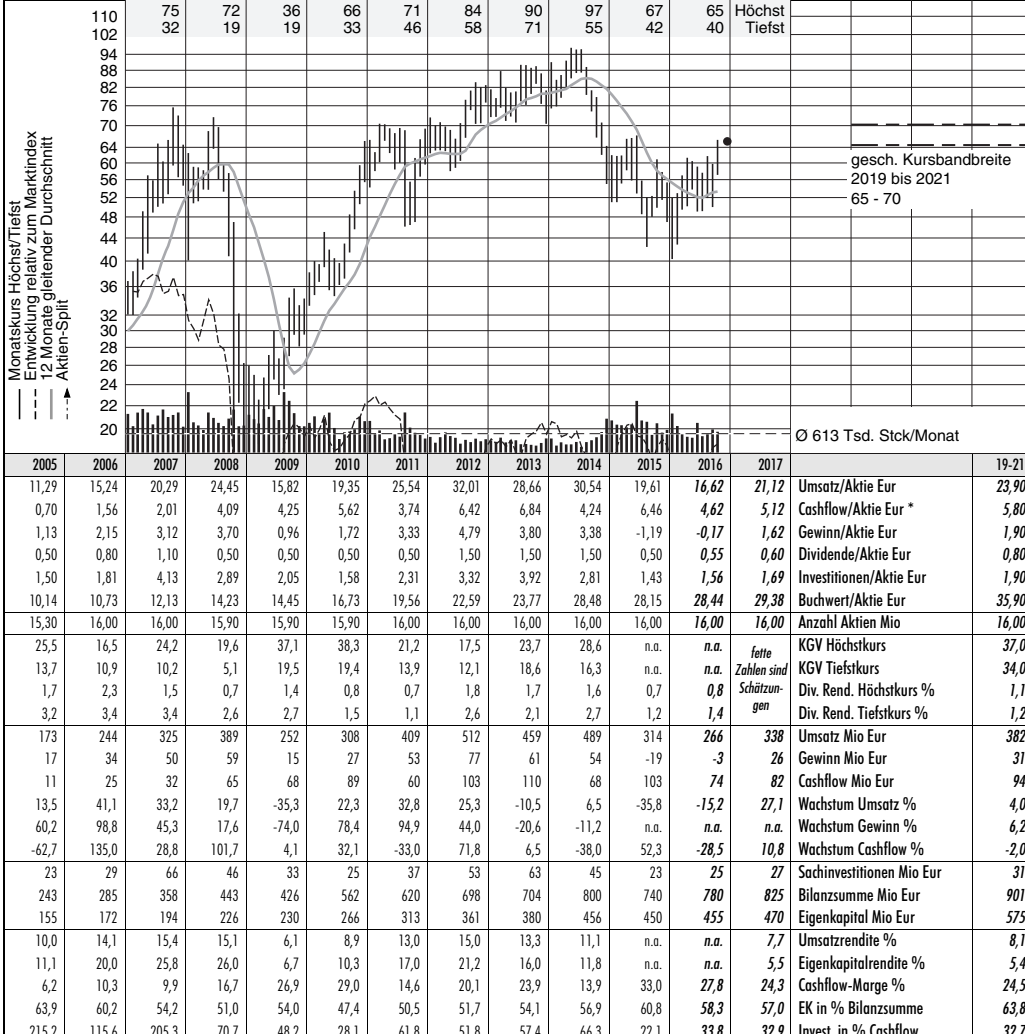
Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.
Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2016 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit
** Enterprise Value = Börsenkaptalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)
n.a. = nicht aussagekräftig
p.a. = per annum bzw. pro Jahr
k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar

Die Aktien-Analyse

Schoeller-Bleckmann 8213

Branche: Öl- und Gas-Konzerne	Kurs aktuell 65,59 Eur	KGV 2017 40,5	PEG 2017 6,6	Timing ** Kurseinschätzung: unter-durchschnittlich
Kategorie: nom Eur	Beta-Faktor 0,16	KCV 2017 12,8	KBV 2017 2,2	
Namenaktien 0,00	Korrelation 0,33	KUV 2017 3,1		Sicherheit C
Börsenkapitalisierung 1.049 Mio Eur	WKN 907391; ISIN AT0000946652	Dividenden-Rendite 2017 0,8%		Zyklus mittel
Enterprise Value 996 Mio Eur **	Symbol Reuters: SBOE.VI			
	Geschäftsjahr per 31.12.			



wichtigste Börsennotierungen		
Wien		
ATX		
Vorteile		
verbesserte Kostenstruktur		
Nachteile		
schwieriges Umfeld für die Ölindustrie		
Umsatzeinbruch		
Absatzmärkte '15	Mio Eur	%
Americas	159	50,6
Großbritannien	30	9,7
andere Länder	125	39,7
Sparten '15	Umsatz Mio Eur	%
Bohrgestänge	144	45,7
Ausrüstung	170	54,3

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	19-21
11,29	15,24	20,29	24,45	15,82	19,35	25,54	32,01	28,66	30,54	19,61	16,62	21,12	23,90
0,70	1,56	2,01	4,09	4,25	5,62	3,74	6,42	6,84	4,24	6,46	4,62	5,12	5,80
1,13	2,15	3,12	3,70	0,96	1,72	3,33	4,79	3,80	3,38	-1,19	-0,17	1,62	1,90
0,50	0,80	1,10	0,50	0,50	0,50	0,50	1,50	1,50	1,50	0,50	0,55	0,60	0,80
1,50	1,81	4,13	2,89	2,05	1,58	2,31	3,32	3,92	2,81	1,43	1,56	1,69	1,90
10,14	10,73	12,13	14,23	14,45	16,73	19,56	22,59	23,77	28,48	28,15	28,44	29,38	35,90
15,30	16,00	16,00	15,90	15,90	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
25,5	16,5	24,2	19,6	37,1	38,3	21,2	17,5	23,7	28,6	n.a.	n.a.	n.a.	37,0
13,7	10,9	10,2	5,1	19,5	19,4	13,9	12,1	18,6	16,3	n.a.	n.a.	n.a.	34,0
1,7	2,3	1,5	0,7	1,4	0,8	0,7	1,8	1,7	1,6	0,7	0,8	0,8	1,1
3,2	3,4	3,4	2,6	2,7	1,5	1,1	2,6	2,1	2,7	1,2	1,4	1,4	1,2
173	244	325	389	252	308	409	512	459	489	314	266	338	382
17	34	50	59	15	27	53	77	61	54	-19	-3	26	31
11	25	32	65	68	89	60	103	110	68	103	74	82	94
13,5	41,1	33,2	19,7	-35,3	22,3	32,8	25,3	-10,5	-6,5	-35,8	-15,2	27,1	4,0
60,2	98,8	45,3	17,6	-74,0	78,4	94,9	44,0	-20,6	-11,2	n.a.	n.a.	n.a.	6,2
-62,7	135,0	28,8	101,7	4,1	32,1	-33,0	71,8	6,5	-38,0	52,3	-28,5	10,8	-2,0
23	29	66	46	33	25	37	53	63	45	23	25	27	31
243	285	358	443	426	562	620	698	704	800	740	780	825	901
155	172	194	226	230	266	313	361	380	456	450	455	470	575
10,0	14,1	15,4	15,1	6,1	8,9	13,0	15,0	13,3	11,1	n.a.	n.a.	7,7	8,1
11,1	20,0	25,8	26,0	6,7	10,3	17,0	21,2	16,0	11,8	n.a.	n.a.	5,5	5,4
6,2	10,3	9,9	16,7	26,9	29,0	14,6	20,1	23,9	13,9	33,0	27,8	24,3	24,5
63,9	60,2	54,2	51,0	54,0	47,4	50,5	51,7	54,1	56,9	60,8	58,3	57,0	63,8
215,2	115,6	205,3	70,7	48,2	28,1	61,8	51,8	57,4	66,3	22,1	33,8	32,9	32,7

Zwischenbericht	Umsatz Mio Eur	Gewinn/ Aktie
1. Halbjahr 2016	88	-1,06
Vorjahresperiode	186	0,00
Bilanzanalyse per 31.12.2015	Mio Eur	%
AKTIVA		
Anlagevermögen	350	47,2
Umlaufvermögen	391	52,8
PASSIVA		
Fremdkapital	290	39,2
Eigenkapital	450	60,8
BILANZSUMME	740	
Zinsergebnis	-8	
Verschuldungsgrad	0,64	
Liquidität	Mio Eur	%
Liquide Mittel	196	50,2
Debitoren	49	12,6
Lager	134	34,2
andere Posten	12	3,0
Umlaufvermögen	391	

Porträt: Schoeller-Bleckmann Oilfield (SBO) ist einer der führenden Anbieter auf dem Gebiet der Hochpräzisionsteile für Richtbohrtechnologie der Ölfeld-Ausrüstungsindustrie. Schwerpunkt sind die Herstellung und der Vertrieb von amagnetischen Bohrstrangkomponten. Zudem liefert SBO Bohrmotoren für die Ölfeld-Service- und die Tiefbau-Industrie sowie Bohrwerkzeuge. Abgerundet wird das Spektrum durch Reparatur- und Wartungsdienstleistungen. HV: April 2017

SBO war im 1. Halbjahr 2016 mit einer weiteren Verschlechterung des Marktumfeldes konfrontiert. Die Ölgesellschaften haben ihre Investitionen noch weiter reduziert. Der Umsatz ist um 52,9% auf 88 Mio € eingebrochen. Im 1. Halbjahr 2015 hatte SBO noch vom Rekorderfolg im Jahr 2014 profitiert. Der Auftragseingang sank entsprechend der großen Zurückhaltung der Kunden um 28,4% auf 75 Mio €. Das operative Ergebnis (EBIT) betrug -36,2 Mio €. Die Margen spiegeln den Markteinbruch ebenfalls wider. Die EBIT-Marge lag bei -41,1%. In diesem schwierigen Umfeld erzielte SBO trotzdem einen positiven Cashflow und verfügt über eine kerngesunde Bilanzstruktur. Die hohe Liquidität gibt SBO die Kraft, auch im aktuellen Zyklus gezielt in die Umsetzung der langfristigen Wachstumsstrategie zu investieren, wie die Akquisition des US-Unternehmens „Downho-

le Technology LLC“ verdeutlicht. Zudem optimiert SBO seine Kostenstruktur. So wurde Ende des 2. Quartals die Restrukturierung der Aktivitäten in Singapur beschlossen. Der Abschwung ist noch nicht vorbei. Es verdichten sich zwar die Anzeichen dafür, dass Angebot und Nachfrage am Ölmarkt schrittweise wieder in die Balance finden, aber man kann noch nicht von einer Trendumkehr sprechen. Durch gezielte Investitionen in den Ausbau des Geschäftsfeldes Completion und durch die Maßnahmen zur Restrukturierung wird SBO gut aufgestellt sein, um als Technologie- und Marktführer den nächsten Aufschwung optimal nutzen zu können. Wir erwarten noch keine marktkonforme Kursentwicklung und behalten die Timing-Einstufung von 2 Sternen bei. Analyse: D. Jaworski, im Oktober 2016

kurzfristige Verbindlichkeiten	87	
Netto-UV	304	
Besitzverhältnisse		
Berndorf AG 32,82%, Earnest Partner und Aberdeen je 5%, Rest im Streubesitz		
Börsenkapitalisierung		
in % vom Umsatz	310%	
in % vom Eigenkapital	223%	
Belegschaft	2015	
Mitarbeiter	1.701	
pro Mitarbeiter	Eur	
Umsatz	184.439	
Pers. Kosten	65.135	
Gewinn	-11.158	
	%	
Bezüge je AR	21.930	
Bezüge je Vorst.	965.500	
AR-Beziehungen (Auswahl)	k.A.	
durchschnittliches Wachstum in %	06-16	11-16
Umsatz	0,9%	-8,2%
Gewinn	n.a.	n.a.
Cashflow	11,5%	4,3%

Adresse: Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG, Hauptstr. 2, A-2630 Ternitz
 Tel.: +43 (0) 2630-315-100, Fax: +43 (0) 2630-315-101, www.sbo.at
 Vorst.-Vors.: Gerald Grohmann (seit 2001), AR-Vors.: Norbert Zimmermann

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.
 Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2016 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit
 ** Enterprise Value = Börsenkapitalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)

n.a. = nicht aussagekräftig
 p.a. = per annum bzw. pro Jahr
 k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar

Die Aktien-Analyse

VZ Holding AG 8334

Branche: Finanzdienstleister	Kurs aktuell 281,00 SFr	KGV 2017 24,7	PEG 2017 2,0	Timing ** Kurseinschätzung: unter-durchschnittlich
Kategorie: nom SFr	Beta-Faktor 0,26	KCV 2017 22,2	KBV 2017 4,5	
Namenaktien 0.00	Korrelation 0,78	KUV 2017 9,2		
Börsenkapitalisierung 2.223 Mio SFr Enterprise Value 1.433 Mio SFr **	WKN A0MMN2; ISIN CH0028200837 Symbol Reuters: VZN.S Geschäftsjahr per 31.12.	Dividenden-Rendite 2017 1,5%		Sicherheit B
				Zyklus mittel



Monatskurs Höchst/Tiefst	Entwicklung relativ zum Marktindex												12 Monate gleitender Durchschnitt		
2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	19-21		
9,34	11,80	12,93	13,92	16,78	18,10	19,44	21,63	24,89	28,37	29,08	30,47	30,47	Umsatz/Aktie SFr	40,10	
1,69	45,84	3,80	24,50	-8,71	15,76	-9,91	22,39	30,06	8,21	32,87	12,64	12,64	Cashflow/Aktie SFr *	17,40	
3,21	3,82	4,28	4,75	6,22	6,43	6,89	7,59	8,90	10,56	10,75	11,38	11,38	Gewinn/Aktie SFr	16,00	
0,60	0,63	1,50	1,70	2,30	2,40	2,65	3,00	3,50	4,20	4,30	4,30	4,60	Dividende/Aktie SFr	6,40	
604,50	720,00	679,45	849,18	979,54	1.063,30	1.279,44	1.531,48	1.839,32	2.067,17	2.250,32	2.364,10	2.364,10	Verwalt. Vermögen/Aktie SFr	2.790,60	
7,80	11,45	13,90	16,85	21,17	25,31	29,82	35,15	40,32	47,25	54,36	61,95	61,95	Buchwert/Aktie SFr	91,80	
8,00	8,00	8,03	7,91	7,92	7,93	7,88	7,91	7,91	7,98	7,91	7,91	7,91	Anzahl Aktien Mio	7,91	
n.a.	31,8	21,5	17,0	20,1	22,2	16,7	22,2	20,9	31,7	29,6	29,6	29,6	KGV Höchstkurs	23,0	
n.a.	22,4	8,2	5,1	11,6	13,6	12,3	14,6	15,4	14,2	21,0	21,0	21,0	KGV Tiefstkurs	18,0	
n.a.	0,5	1,6	2,1	1,8	1,7	2,3	1,8	1,9	1,3	1,4	1,4	1,4	Div. Rend. Höchstkurs %	1,7	
n.a.	0,7	4,3	7,1	3,2	2,7	3,1	2,7	2,5	2,8	1,9	1,9	1,9	Div. Rend. Tiefstkurs %	2,2	
75	94	104	110	133	144	153	171	197	226	230	241	241	Umsatz Mio SFr	318	
26	31	34	38	49	51	54	60	70	84	85	90	90	Gewinn Mio SFr	127	
14	367	30	194	-69	125	-78	177	238	66	260	100	100	Cashflow Mio SFr	138	
n.a.	26,4	10,0	6,1	20,7	8,0	6,8	11,7	15,0	1,6	4,8	1,6	1,6	Wachstum Umsatz %	7,0	
n.a.	19,1	12,2	9,5	31,1	3,4	6,5	10,5	17,3	19,7	0,8	5,9	5,9	Wachstum Gewinn %	12,1	
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-61,5	n.a.	-61,5	Wachstum Cashflow %	16,0	
4836	5760	5456	6717	7758	8432	10.082	12.114	14.549	16.495	17.800	18.700	18.700	Verwalt. Vermögen Mio SFr	22.074	
80	549	771	876	840	1.058	1.038	1.461	1.929	2.008	2.400	2.500	2.500	Bilanzsumme Mio SFr	2.950	
62	92	112	133	168	201	235	278	319	377	430	490	490	Eigenkapital Mio SFr	726	
34,4	32,4	33,1	34,2	37,1	35,5	35,4	35,1	35,8	37,2	37,0	37,3	37,3	Umsatzrendite %	39,9	
41,2	33,4	30,8	28,2	29,4	25,4	23,1	21,6	22,1	22,4	19,8	18,4	18,4	Eigenkapitalrendite %	17,5	
18,1	388,5	29,4	176,0	n.a.	87,1	n.a.	103,5	120,8	28,9	113,0	41,5	41,5	Cashflow-Marge %	43,3	
77,9	16,7	14,5	15,2	20,0	19,0	22,6	19,0	16,5	18,8	17,9	19,6	19,6	EK in % Bilanzsumme	24,6	
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	Verw. Verm. in % Cashflow	n.a.	

Porträt: Zur VZ Holding AG zählen mehrere, rechtlich eigenständige Firmen, die Privatpersonen, Unternehmen und Institutionen in sämtlichen Finanzfragen beraten. 812 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter arbeiten in der Schweiz und in Deutschland für die VZ Holding. Die Hauptzielgruppe sind Personen über 50 Jahre und Unternehmen mit mehr als 20 Mitarbeitern. GV: 6.4.2017

Die VZ-Gruppe kann das starke Wachstum der vergangenen Jahre erwartungsgemäß nicht aufrecht erhalten. Im 1. Halbjahr 2016 wuchsen die Erlöse nur noch um 1% und damit noch schwächer als von uns erwartet. Der Gewinn sank aufgrund der höheren Aufwendungen um 6% auf 40 Mio SFr.

Angesichts der Tatsache, dass die letztjährige Sonderkonjunktur durch die Aufhebung des Mindestkurses für den Schweizer Franken in das 1. Halbjahr fiel, relativiert sich die Wachstumsdelle. Das Unternehmen spürt allerdings auch eine zunehmende Zurückhaltung der Kunden, die dem negativen Kapitalmarktsentiment geschuldet ist. Erfreulich war dagegen die weitere Steigerung des verwalteten Vermögens auf 17,3 Mrd SFr. Auch die Zahl der beratenen Kunden war steigend. CEO und Großaktionär Matthias Reinhart räumte jedoch ein, dass der Weg von der Beratung hin zu einer Verwaltungsdienstleistung beschwerlicher war. Dennoch blickt Reinhart optimistisch in das 2. Halbjahr. Mit dem Auslaufen des Sondereffekts aus dem 1. Halbjahr stellt sich der Vorjahresvergleich einfacher dar. Zudem sei eine marktbedingte Zurückhaltung der Kunden erfahrungsgemäß nur temporär.

Unter dem Vorbehalt, dass „weitere Verwerfungen an den Börsen ausbleiben“, will Reinhart somit noch an das gute Vorjahresergebnis anknüpfen. Im nächsten Jahr soll sich das Wachstum fortsetzen und entsprechend im Ergebnis widerspiegeln. Das derzeitige Wachstum rechtfertigt das hohe KGV der Aktie nicht. Wir beurteilen die Kursaussichten daher weiterhin zurückhaltend.

Das Timing auf Sicht von 6 bis 12 Monaten bewerten wir mit 2 Sternen.

Analyse: A. Sharafat, im Oktober 2016

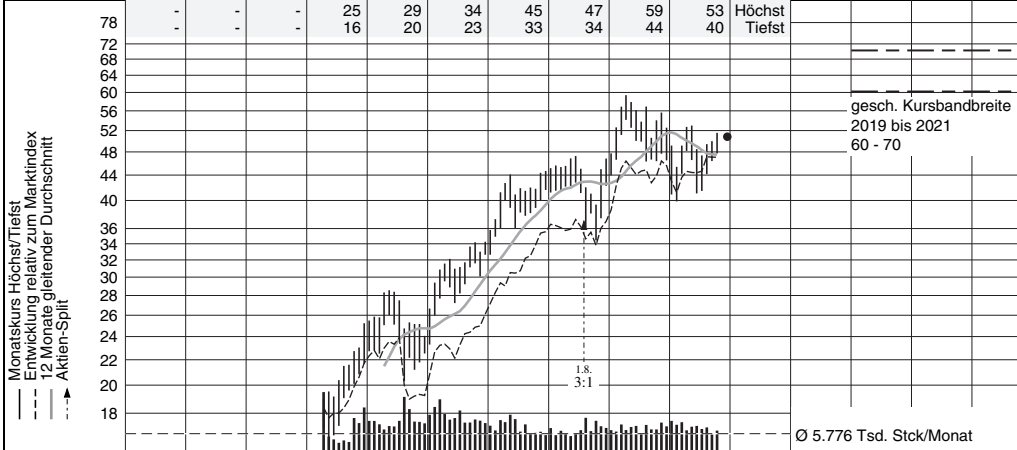
Adresse: Adresse: Beethovenstrasse 24, 8002 Zürich, Schweiz Tel.: 0041 44 207 27 27; Fax: 0041 44 207 27 35; www.vermoegenszentrum.ch GL-Vors.: Matthias Reinhart (seit 1993); VR-Präsident: Fred Kindle	Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten. Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2016 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland	n.a. = nicht aussagekräftig p.a. = per annum bzw. pro Jahr k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar
---	--	---

wichtigste Börsennotierungen		
Zürich		
SPI		
Vorteile		
hervorragendes Unternehmen langfristiges Wachstumspotenzial		
Nachteile		
Aktie erscheint zu hoch bewertet steigende Kosten Nachfrageschwäche		
Absatzmärkte '15	Mio SFr	%
Schweiz (haupts.)	226	100,0
Sparten '15		
	Umsatz Mio SFr	%
verwaltetes Vermögen	161	71,0
Bankerträge	30	13,4
Beratungshonorare	18	8,0
sonstige Erträge	17	7,6
Zwischenbericht		
	Umsatz Mio SFr	Gewinn/Aktie
1. Halbjahr 2016	114	5,05
Vorjahresperiode	112	5,40
Bilanzanalyse		
	Mio SFr	%
per 31.12.2015		
AKTIVA		
Anlagevermögen	1.267	63,1
Umlaufvermögen	741	36,9
PASSIVA		
Fremdkapital	1.631	81,2
Eigenkapital	377	18,8
BILANZSUMME	2.008	
Zinsergebnis	0	
Verschuldungsgrad 4,33		
Liquidität		
	Mio SFr	%
Liquide Mittel	691	93,3
Debitoren	4	0,6
Vorräte	0	0,0
andere Posten	46	6,2
Umlaufvermögen	741	
kurzfristige Verbindlichkeiten 1.506		
Netto-UV	-765	
Besitzverhältnisse		
Matthias Reinhart 60,9%, Rest im Streubesitz (davon Deutsche Asset & Wealth Management und Capital Group Companies je 3%)		
Börsenkapitalisierung		
in % vom Umsatz	922%	
in % vom Eigenkapital	454%	
Belegschaft 2015		
Mitarbeiter	812	
pro Mitarbeiter		
	SFr	%
Umsatz	278.818	
Pers. Kosten	106.966	38,4
Gewinn	103.818	37,2
Bezüge je AR 62.600		
Bezüge je Vorst. 604.100		
AR-Beziehungen (Auswahl)		
Geberit, St. Galler Kantonbank, LGT Group, Clayton, Dubilier & Rice, Exova Ltd., BCA (Blackbushe), Rexel SA, Zurich Insurance Group, Stadler Rail AG		
durchschnittliches Wachstum in %	06-16	11-16
Umsatz	11,9%	9,9%
Gewinn	12,7%	10,8%
Cashflow	34,4%	15,8%

Die Aktien-Analyse

Brenntag 8101

Branche: Chemie	Kurs aktuell 50,81 Eur	KGV 2017 19,6	PEG 2017 2,5	Timing ***
Kategorie: nom Eur	Beta-Faktor Korrelation	KCV 2017 13,1	KBV 2017 2,8	Kurseinschätzung: durchschnittlich
Namenaktien		KUV 2017 0,7		
Börsenkapitalisierung 7.850 Mio Eur Enterprise Value 9.296 Mio Eur **	WKN A1DAHH; ISIN DE000A1DAHH0 Symbol Reuters: BNRGn.DE Geschäftsjahr per 31.12.	Dividenden-Rendite 2017 2,0%		Sicherheit B
				Zyklus hoch



wichtigste Börsennotierungen	Frankfurt, Xetra
	Mdax
Vorteile	kontinuierliches Wachstum starkes Asien-Geschäft sinnvolle Zukäufe
Nachteile	niedriger Ölpreis schwaches Südamerika-Geschäft
Absatzmärkte '15	Mio Eur %
Europa	4.654 45,0
Amerika	4.527 43,8
Asien	834 8,1
andere Regionen	331 3,2
Sparten '15	Umsatz Mio Eur %
Chemikalienhandel	10.346 100,0

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	19-21
12,72	54,24	60,00	51,74	49,51	56,18	62,72	63,23	64,83	66,96	68,93	71,84	71,84	80,90
0,57	0,95	1,44	3,99	0,97	2,26	2,80	2,32	2,39	3,84	3,56	3,88	3,88	4,50
-0,29	-0,52	-0,34	0,00	0,93	1,80	2,17	2,20	2,20	2,36	2,39	2,59	2,59	3,20
0,00	0,00	0,00	0,00	0,47	0,67	0,80	0,87	0,90	1,00	1,00	1,10	1,10	1,40
0,25	0,74	0,65	0,55	0,53	0,56	0,56	0,64	0,67	0,82	0,87	0,94	0,94	1,00
2,33	1,50	1,04	1,40	10,47	11,40	12,58	13,55	15,26	17,42	17,57	18,45	18,45	20,40
123,00	123,00	123,00	123,00	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	154,50	19-21
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	27,4	15,9	20,5	21,5	25,1	22,1	22,1	22,1	22,0
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	17,3	11,3	10,7	14,9	15,7	16,6	16,6	16,6	18,8
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,8	2,3	2,3	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,9	3,3	3,4	2,7	2,6	2,3	2,5	2,5	2,3
1.564	6.671	7.380	6.365	7.649	8.679	9.690	9.770	10.016	10.346	10.650	11.100	11.100	12.500
-36	-64	-42	0	144	277	336	339	339	365	370	400	400	500
70	116	177	490	150	350	433	358	370	594	550	600	600	700
n.a.	n.a.	10,6	-13,8	20,2	13,5	11,6	0,8	2,5	3,3	2,9	4,2	4,2	3,9
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	93,2	21,1	1,0	n.a.	7,6	1,4	8,1	8,1	7,7
n.a.	66,7	52,0	176,8	-69,3	132,6	23,9	-17,4	3,3	60,6	-7,4	9,1	9,1	3,3
30	91	80	68	81	86	86	98	103	127	135	145	145	150
5.070	4.867	4.793	4.654	4.970	5.576	5.708	5.627	6.215	6.976	7.150	7.500	7.500	9.000
287	184	128	172	1.618	1.761	1.944	2.094	2.357	2.691	2.715	2.850	2.850	3.150
n.a.	n.a.	n.a.	0,0	1,9	3,2	3,5	3,5	3,4	3,5	3,5	3,6	3,6	4,0
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	8,9	15,7	17,3	16,2	14,4	13,6	13,6	14,0	14,0	15,9
4,5	1,7	2,4	7,7	2,0	4,0	4,5	3,7	3,7	5,7	5,2	5,4	5,4	5,6
5,7	3,8	2,7	3,7	32,6	31,6	34,1	37,2	37,9	38,6	38,0	38,0	38,0	35,0
43,5	78,5	45,0	13,8	54,0	24,7	19,9	27,4	27,9	21,3	24,5	24,2	24,2	21,4

Zwischenbericht	Umsatz Mio Eur	Gewinn/Aktie
1. Halbjahr 2016	5.244	1,08
Vorjahresperiode	5.265	1,28
Bilanzanalyse per 31.12.2015	Mio Eur	%
AKTIVA		
Anlagevermögen	3.877	55,6
Umlaufvermögen	3.099	44,4
PASSIVA		
Fremdkapital	4.285	61,4
Eigenkapital	2.691	38,6
BILANZSUMME	6.976	
Zinsergebnis	-72	
Verschuldungsgrad	1,59	
Liquidität	Mio Eur	%
Liquide Mittel	579	18,7
Debitoren	1.612	52,0
Vorräte	897	28,9
andere Posten	11	0,4
Umlaufvermögen	3.099	
kurzfristige Verbindlichkeiten	1.739	
Netto-UV	1.360	
Besitzverhältnisse		
Norges Bank 5%, Sun Life 5%, Black-Rock 5%, Rest im Streubesitz		
Börsenkapitalisierung		
in % vom Umsatz	71%	
in % vom Eigenkapital	275%	
Belegschaft	2015	
Mitarbeiter	14.459	
pro Mitarbeiter	Eur	%
Umsatz	715.540	
Pers. Kosten	60.172	8,4
Gewinn	25.244	3,5
Bezüge je AR	126.250	
Bezüge je Vorst.	1.192.830	
AR-Beziehungen (Auswahl)		
Orior AG, Kühne Holding AG, Tomorrow Focus AG, Trimet SE, Jenoptik		
durchschnittliches Wachstum in %	06-16	11-16
Umsatz	21,1%	4,2%
Gewinn	n.a.	5,9%
Cashflow	22,9%	9,5%

Porträt: Brenntag ist die Nummer 1 in der Chemiedistribution. Der Konzern kauft große Mengen Chemikalien ein und bietet seinen Kunden ein Sortiment von über 10.000 verschiedenen chemischen Produkten an. Die Produkte werden zwischengelagert, in von den Kunden benötigten Mengen verpackt und ausgeliefert. Die Kunden kommen aus den Branchen Nahrungsmittel, Öl und Gas, Pharma und Trinkwasseraufbereitung. Brenntag ist in über 70 Ländern vertreten. HV: Juni 2017

Nach einem enttäuschenden 1. Quartal konnte Brenntag auch auf Halbjahresbasis nicht gerade überzeugen. Bei einem nahezu stabilen Umsatz hat der Konzern gut 15% weniger verdient. Zukäufe verhinderten Schlimmeres. Mit einem Wachstum von 16,5% auf 482 Mio € hat Brenntag in Asien am besten abgeschnitten. In den wichtigen Absatzregionen Europa und Nordamerika erreichten die Umsätze mit 2,36 und 1,88 Mrd € in etwa das Vorjahresniveau. In Asien und Europa hat sich auch die Rentabilität verbessert. Dagegen brach das Geschäft in Südamerika um 17% auf 385 Mio € ein.

Das Gesamtjahr will der Konzern mit einem operativen Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA) von 800 bis 840 Mio € abschließen. 2015 waren es 807 Mio € und im 1. Halbjahr 408 Mio €. Angesichts dessen erscheint das Jahresziel realistisch. Der Umsatz dürfte ak-

quisitionenbedingt leicht steigen. In den vergangenen Monaten war Brenntag in Südkorea, Südafrika und den USA auf Einkaufstour und hat drei Unternehmen mit einem Gesamtumsatz von rund 80 Mio € übernommen. Mit den Zukäufen hat Brenntag sein Produktangebot an Kraft- und Schmierstoffen sowie Spezialchemikalien für die Pharma-, Getränke- und Nahrungsmittelindustrie ergänzt.

Brenntag agiert in einem Markt mit langfristig hohem Wachstumspotenzial und verbessert mit kleineren Übernahmen kontinuierlich seine Marktposition. Derzeit bremst aber die weltweit lahmende Konjunktur den Konzern aus. Vor allem in Nordamerika verhindert der Ölpreisverfall höheres Wachstum. Die Kunden aus der Öl- und Gasindustrie halten sich mit Bestellungen zurück. Das Timing belassen wir bei 3 Sternen.

Analyse: J. Marquardt, im Oktober 2016

Adresse: Stinnes-Platz 1, D-45472 Mülheim/Ruhr
Tel.: 0208 78287653; Fax: 0208 78287755; www.brenntag.com
Vorst.-Vors.: Steven Holland (seit 2011); AR-Vors.: Stefan Zuschke

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.
Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2016 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit
** Enterprise Value = Börsenkapitalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)

n.a. = nicht aussagekräftig
p.a. = per annum bzw. pro Jahr
k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar

Die Aktien-Analyse

TOM TAILOR Holding AG 8114

Branche: Bekleidung/Schuhe	Kurs aktuell 3,80 Eur	KGV 2017 49,5	PEG 2017 0,6	Timing * Kurseinschätzung: weit unter-durchschnittlich
Kategorie: nom Eur Namenaktien 0.00	Beta-Faktor n.a. Korrelation n.a.	KCV 2017 1,5	KBV 2017 0,4	
Börsenkapitalisierung 99 Mio Eur Enterprise Value 342 Mio Eur **	WKN A0STST; ISIN DE000A0STST2 Symbol Reuters: TTIGN.DE Geschäftsjahr per 31.12.	Dividenden-Rendite 2017 n.a.		Sicherheit B Zyklus hoch



	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	19-21
Umsatz/Aktie Eur	43,34	52,26	56,70	60,04	25,00	24,91	31,71	36,95	35,81	36,72	37,15	37,65	37,65	41,40
Cashflow/Aktie Eur *	2,68	1,86	0,54	4,94	0,51	0,87	0,29	1,91	2,24	1,89	2,15	2,50	2,50	3,10
Gewinn/Aktie Eur	-0,90	2,56	-5,06	-1,13	0,15	0,59	0,01	-0,87	0,28	-0,18	-0,04	0,08	0,08	0,50
Dividende/Aktie Eur	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,17	0,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Investitionen/Aktie Eur	0,58	1,58	4,74	2,30	1,83	1,37	1,79	1,10	0,81	1,00	0,92	1,00	1,00	1,00
Buchwert/Aktie Eur	-12,92	-10,40	-12,50	-13,64	7,20	6,88	11,03	9,03	9,19	8,66	8,95	9,49	9,49	11,60
Anzahl Aktien Mio	5,00	5,00	5,00	5,00	13,91	16,53	19,86	24,55	26,03	26,03	26,03	26,03	26,03	26,03
KGV Höchstkurs	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	28,9	n.a.	n.a.	n.a.	61,2	n.a.	n.a.	n.a.	9,0
KGV Tiefstkurs	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	6,72	16,2	n.a.	n.a.	n.a.	37,1	n.a.	n.a.	n.a.	6,0
Div. Rend. Höchstkurs %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	1,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
Div. Rend. Tiefstkurs %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	1,8	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
Umsatz Mio Eur	217	261	284	300	348	412	630	907	932	956	967	980	980	1.077
Gewinn Mio Eur	-4	13	-25	-6	2	10	0	-21	7	-5	-1	2	2	12
Cashflow Mio Eur	13	9	3	25	7	14	6	47	58	49	56	65	65	79
Wachstum Umsatz %	n.a.	20,6	8,5	5,9	15,8	18,4	53,0	44,1	2,7	2,6	1,2	1,3	1,3	2,4
Wachstum Gewinn %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	81,7
Wachstum Cashflow %	n.a.	-30,6	-71,0	n.a.	-71,3	102,8	-60,4	n.a.	24,3	-15,4	13,6	16,1	16,1	10,0
Sachinvestitionen Mio Eur	3	8	24	12	25	23	36	27	21	26	24	26	26	27
Bilanzsumme Mio Eur	211	231	253	84	108	320	771	760	789	823	830	850	850	931
Eigenkapital Mio Eur	-65	-52	-62	-68	100	114	219	222	239	226	233	247	247	302
Umsatzrendite %	n.a.	4,9	n.a.	n.a.	0,6	2,4	0,0	n.a.	0,8	n.a.	n.a.	0,2	0,2	1,1
Eigenkapitalrendite %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,1	8,6	0,1	n.a.	3,0	n.a.	n.a.	0,8	0,8	4,0
Cashflow-Marge %	6,2	3,6	1,0	8,2	2,0	3,5	0,9	5,2	6,3	5,2	5,8	6,6	6,6	7,4
EK in % Bilanzsumme	n.a.	n.a.	n.a.	92,7	35,5	28,4	29,2	30,3	27,4	28,1	29,1	29,1	29,1	32,4
Invest. in % Cashflow	21,6	84,9	87,8	46,6	357,7	156,9	624,6	57,4	36,4	52,7	42,9	40,0	40,0	34,4

wichtigste Börsennotierungen			
Frankfurt			
Sdax			
Vorteile			
Kostensenkungen Kurs unter Buchwert			
Nachteile			
angespannte Liquiditätslage schwache Fundamentaldaten weitere Verluste			
Absatzmärkte '15	Mio Eur	%	
Deutschland	616	64,5	
Ausland	340	35,5	
Sparten '15			
	Umsatz Mio Eur	%	
TOM TAILOR (Einzelh.)	289	30,2	
TOM TAILOR (Großh.)	341	35,7	
BONITA	326	34,1	
Zwischenbericht			
	Umsatz Mio Eur	Gewinn/ Aktie	
1. Halbjahr 2016	451	-0,47	
Vorjahresperiode	441	-0,39	
Bilanzanalyse per 31.12.2015			
	Mio Eur	%	
AKTIVA			
Anlagevermögen	489	59,4	
Umlaufvermögen	334	40,6	
PASSIVA			
Fremdkapital	598	72,6	
Eigenkapital	226	27,4	
BILANZSUMME	823		
Zinsergebnis	-15		
Verschuldungsgrad 2,65			
Liquidität			
	Mio Eur	%	
Liquide Mittel	50	15,1	
Debitoren	49	14,7	
Vorräte	194	58,2	
andere Posten	40	11,9	
Umlaufvermögen	334		
kurzfristige Verbindlichkeiten 279			
Netto-UV	55		
Besitzverhältnisse			
Fosun Group	29,5%		Rest im Streubesitz
Börsenkapitalisierung			
in % vom Umsatz		10%	
in % vom Eigenkapital		40%	
Belegschaft 2015			
Mitarbeiter	6.981		
pro Mitarbeiter			
	Eur	%	
Umsatz	136.926		
Pers. Kosten	29.887	21,8	
Gewinn	-659	-0,5	
Bezüge je AR	58.100		
Bezüge je Vorst.	477.600		
AR-Beziehungen (Auswahl)			
Nero AG, Roland Berger, Schröder Consulting, ACapital, Alpha Management, Titus Ventures UG, NanTong/ Harbin Xinghao Real Estate			
durchschnittliches Wachstum in %	06-16	11-16	
	10 J.	5 J.	
Umsatz	16,1%	18,6%	
Gewinn	n.a.	n.a.	
Cashflow	15,4%	31,2%	

Porträt: TOM TAILOR Holding AG ist ein Mode- und Lifestyle-Unternehmen mit Sitz in Hamburg. Mit seinen beiden Dachmarken TOM TAILOR und BONITA bietet der Konzern modische Bekleidung und Accessoires im mittleren Preissegment an. TOM TAILOR ist in über 35 Ländern aktiv und beschäftigt weltweit rund 6.800 Mitarbeiter. HV: Mai 2017

TOM TAILOR steuert auf ein weiteres Verlustjahr zu. Die Fundamentaldaten haben sich im 1. Halbjahr weiter verschlechtert. Getragen durch die Dachmarke TOM TAILOR stiegen die Umsätze zwar um 2,2%, aber das Wachstum ging in erster Linie auf eine Flächenausweitung zurück. Auf vergleichbarer Fläche gingen die Umsätze um 1,8% zurück. Die Ertragssituation verschlechterte sich weiter. Aufgrund einer niedrigeren Bruttomarge, gesteigener Personalaufwendungen und Kosten für die Flächenausweitung wurde ein Verlust von 10,7 Mio € eingefahren. Der operative Cashflow drehte ebenfalls ins Minus, sodass die Nettoverschuldung auf 239 Mio € anstieg. Das Kostensenkungs- und Effizienzsteigerungsprogramm soll ab Ende des Jahres die Ertragskraft verbessern. Um die Attraktivität der Marke zu beleben, versucht der Konzern den Service zu

verbessern, die Digitalisierung voranzutreiben und den stationären Handel stärker mit dem E-Commerce zu verzahnen. Dafür wurde ein eigener Brandshop bei der Modeplattform Zalando gegründet und der Service „Click & Collect“ eingeführt. Kunden können damit online bestellte Ware in der lokalen Filiale abholen. Durch diese Maßnahmen wird sich TOM TAILOR aus unserer Sicht nicht von anderen Modeunternehmen abgrenzen können. Den Turnaround muss das Unternehmen ohne den langjährigen CEO Holzer schaffen, der um seinen Rücktritt bat. Die Aktie notiert deutlich unterm Buchwert. Dem Konzern mangelt es im Moment an Wettbewerbsfähigkeit. Auf Sicht von 6 bis 12 Monaten senken wir das Timing auf 1 Stern und rechnen mit einer weit unterdurchschnittlichen Kursentwicklung. Analyse: K. Landsberg, im Oktober 2016

Adresse: Garstedter Weg 14, 22453 Hamburg, Deutschland
Tel.: 0049 (0)40 589 56-0; Fax: 0049 (0)40 589 56-398; www.tom-tailor-group.com
Vorst.-Vors.: Dr. Schäfer (Interim); AR-Vorsitzender: J. Grifflth

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.
Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2016 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

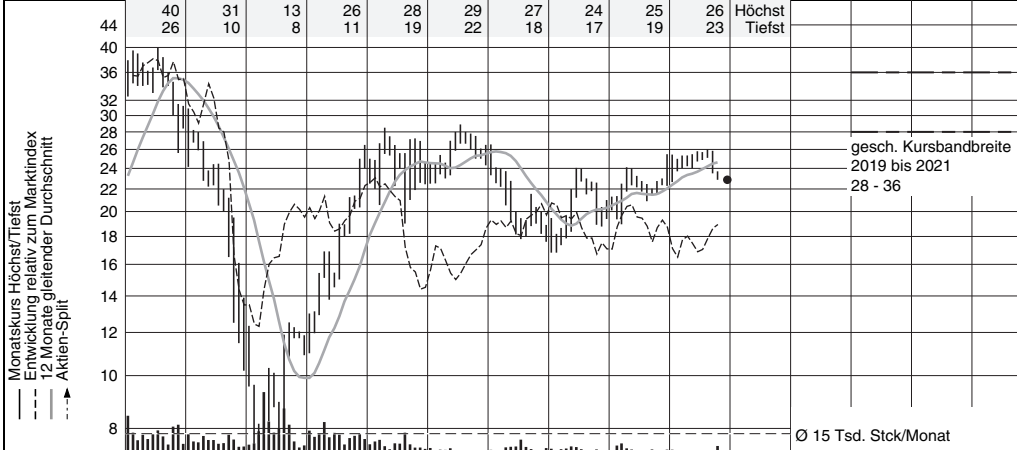
** Enterprise Value = Börsenkapitalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)

n.a. = nicht aussagekräftig
p.a. = per annum bzw. pro Jahr
k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar

Die Aktien-Analyse

Wolford AG 8217

Branche: Bekleidung/Schuhe	Kurs aktuell 22,87 Eur	KGV 2017 n.a.	PEG 2017 n.a.	Timing *
Kategorie: nom Eur	Beta-Faktor n.a.	KCV 2017 28,1	KBV 2017 1,5	Kurseinschätzung: weit unter-
Namenaktien	Korrelation n.a.	KUV 2017 0,7		durchschnittlich
Börsenkapitalisierung 112 Mio Eur	WKN 893975; ISIN AT0000834007	Dividenden-		Sicherheit B
Enterprise Value 154 Mio Eur **	Symbol Reuters: WLF.D.VI	Rendite 2017 0,9%		Zyklus hoch
	Geschäftsjahr per 30.04.			



wichtigste Börsennotierungen	Wien ATX
Vorteile	starke Marke (nahezu) stabiler Umsatz
Nachteile	hohe Verluste strukturelle Probleme
Absatzmärkte '15	Mio Eur % Europa 193 119,1 Nordamerika 32 19,8 Asien 7 4,3 Überleitung -70 -43,2
Sparten '15	Umsatz Mio Eur % Textilien 162 100,0

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	19-21
Umsatz/Aktie Eur	23,20	24,20	28,98	32,24	29,39	31,02	31,43	32,04	31,84	32,04	32,99	32,18	32,99	34,60
Cashflow/Aktie Eur *	2,00	0,80	1,43	0,82	4,49	2,86	1,43	1,22	1,22	0,82	0,61	0,81	0,81	1,60
Gewinn/Aktie Eur	-1,00	0,80	1,22	1,43	0,61	1,02	0,41	-0,82	-0,82	0,20	-1,22	-0,61	-0,20	0,40
Dividende/Aktie Eur	0,00	0,00	0,30	0,43	0,00	0,20	0,40	0,40	0,00	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Investitionen/Aktie Eur	0,60	1,00	1,43	1,22	1,22	1,02	1,63	1,22	1,43	2,24	1,43	1,43	1,63	2,00
Buchwert/Aktie Eur	12,20	12,80	15,10	16,12	16,12	17,14	17,14	15,92	15,10	15,31	13,85	13,44	15,27	18,30
Anzahl Aktien Mio	5,00	5,00	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,91	4,91	4,91	4,91
KGV Höchstkurs	n.a.	43,8	32,7	21,6	20,4	26,0	69,8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	90,0
KGV Tiefstkurs	n.a.	20,8	20,9	7,1	12,2	10,8	46,6	n.a.	n.a.	82,4	n.a.	n.a.	n.a.	70,0
Div. Rend. Höchstkurs %	n.a.	n.a.	0,8	1,4	n.a.	0,8	1,4	1,4	n.a.	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6
Div. Rend. Tiefstkurs %	n.a.	n.a.	1,2	4,2	n.a.	1,8	2,1	1,8	n.a.	1,2	1,1	0,9	0,9	0,7
Umsatz Mio Eur	116	121	142	158	144	152	154	157	156	157	162	158	162	170
Gewinn Mio Eur	-5	4	6	7	3	5	2	-4	-4	1	-6	-3	-1	2
Cashflow Mio Eur	10	4	7	4	22	14	7	6	6	4	3	4	4	8
Wachstum Umsatz %	n.a.	4,3	17,4	11,3	-8,9	5,6	1,3	1,9	-0,6	0,6	3,2	-2,5	2,5	1,0
Wachstum Gewinn %	n.a.	n.a.	50,0	16,7	-57,1	66,7	-60,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Wachstum Cashflow %	n.a.	-60,0	75,0	-42,9	n.a.	-36,4	-50,0	-14,3	n.a.	-33,3	-25,0	33,3	n.a.	21,7
Sachinvestitionen Mio Eur	3	5	7	6	6	5	8	6	7	11	7	7	7	10
Bilanzsumme Mio Eur	126	127	141	155	145	144	145	142	138	147	139	138	148	175
Eigenkapital Mio Eur	61	64	74	79	79	84	84	78	74	75	68	66	75	90
Umsatzrendite %	n.a.	3,3	4,2	4,4	2,1	3,3	1,3	n.a.	n.a.	0,6	n.a.	n.a.	n.a.	1,2
Eigenkapitalrendite %	n.a.	6,2	8,1	8,9	3,8	6,0	2,4	n.a.	n.a.	1,3	n.a.	n.a.	n.a.	2,2
Cashflow-Marge %	8,6	3,3	4,9	2,5	15,3	9,2	4,5	3,8	3,8	2,5	1,9	2,5	2,5	4,7
EK in % Bilanzsumme	48,4	50,4	52,5	51,0	54,5	58,3	57,9	54,9	53,6	51,0	48,9	47,8	50,7	51,4
Invest. in % Cashflow	30,0	125,0	100,0	150,0	27,3	35,7	114,3	100,0	116,7	275,0	233,3	175,0	200,0	125,0

Porträt: Die Wolford AG ist ein österreichischer Textilkonzern der sich auf Strumphosen, Bodys und Nachtwäsche im oberen Preissegment spezialisiert hat. Der Konzern betreibt 16 Tochtergesellschaften und vertreibt seine Produkte in über 60 Ländern. Bekannt wurde der Konzern vor allem durch die Zusammenarbeit mit Karl Lagerfeld und Vivienne Westwood. HV: September 2017

Wolford hat im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich zu kämpfen gehabt. Die Bekleidungsbranche steht unter enormem Konkurrenzdruck. Mit größter Mühe konnte Wolford seinen Umsatz um 3,2% auf 162 Mio € steigern. Doch das Wachstum war teuer. Es konnte kein Gewinn erwirtschaftet werden. Im Gegenteil: Es musste ein Fehlbetrag von 6 Mio € ausgewiesen werden. Damit konnte Wolford nicht an seine erfreulichen Trendwende im vorherigen Geschäftsjahr anknüpfen, sondern ist jetzt sogar noch tiefer in die Krise gerutscht. Im 1. Quartal hat sich die Lage dann weiter verschlechtert. Wolford ist in eine dramatische Abwärtsspirale geraten und findet offensichtlich keinen Weg mehr, aus dieser auszubrechen. In den ersten 3 Monaten brach der Umsatz um 18,4% auf 27,7 Mio € ein. Der Verlust vergrößerte sich dabei von 0,52 auf 1,67 €

pro Aktie. Angesichts der verhaltenen Wirtschaftsentwicklung in Frankreich, Deutschland und weiten Teilen der USA müssen wir auch für das laufende Geschäftsjahr mit ähnlichen Ergebnissen rechnen. Durch den Brexit werden die Rahmenbedingungen nicht einfacher. Zudem strömen immer mehr Konkurrenten auf den Markt. Wolford hat ernsthafte Schwierigkeiten, sein hart erkämpftes Markenimage zu verteidigen. Wir hoffen, dass der Konzern seine operativen Defizite in den Griff bekommt und sich nicht in die Reihe der Markenkonzerne einreicht, die durch die Globalisierung zu Grunde gingen. Als Investment ist Wolford derzeit ungeeignet. Auf Sicht von 6 bis 12 Monaten erwarten wir eine weit unterdurchschnittliche Kursentwicklung. Das Timing bleibt bei 1 Stern. Analyse: B. Siegert, im Oktober 2016

Zwischenbericht	Umsatz Mio Eur	Gewinn/Aktie
1. Quartal 2016	28	-1,67
Vorjahresperiode	34	-0,52
Bilanzanalyse per 30.04.2016	Mio Eur	%
AKTIVA		
Anlagevermögen	70	50,4
Umlaufvermögen	69	49,6
PASSIVA		
Fremdkapital	71	51,1
Eigenkapital	68	48,9
BILANZSUMME	139	
Zinsergebnis	k.A.	
Verschuldungsgrad	1,04	
Liquidität	Mio Eur	%
Liquide Mittel	4	5,8
Debitoren	9	13,0
Lager	48	69,6
andere Posten	8	11,6
Umlaufvermögen	69	
kurzfristige Verbindlichkeiten	51	
Netto-UV	18	
Besitzverhältnisse		
WMP Familienstiftung >25%, Sesam Privatstiftung >15%, Ralph Bartel >15%, Streubesitz bei ca. 33%.		
Börsenkapitalisierung		
in % vom Umsatz	69%	
in % vom Eigenkapital	150%	
Belegschaft	2015	
Mitarbeiter	1.571	
pro Mitarbeiter	Eur	%
Umsatz	103.119	
Pers. Kosten	41.222	40,0
Gewinn	-3.819	-3,7
Bezüge je AR	38.550	
Bezüge je Vorst.	371.768	
AR-Beziehungen (Auswahl)	keine Angaben	
durchschnittliches Wachstum in %	06-16	11-16
Umsatz	2,7%	0,5%
Gewinn	n.a.	n.a.
Cashflow	n.a.	-10,6%

Adresse: Wolford AG, Wolfordstraße 1, A-6901 Bregenz
 Tel.: +43 0 5574 6900, Fax: +43 0 5574 690 79544; Internet: www.wolford.at
 CEO: Arish Sensarma, Chair: Antonella Mei-Pochtler

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.
 Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2016 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit
 ** Enterprise Value = Börsenkapitalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)

n.a. = nicht aussagekräftig
 p.a. = per annum bzw. pro Jahr
 k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar

Die Aktien-Analyse

Manz 8116

Branche: Anlagen-/Maschinenbau	Kurs aktuell 33,57 Eur	KGV 2017 n.a.	PEG 2017 3,1	Timing *
Kategorie: nom Eur	Beta-Faktor 0,26	KCV 2017 n.a.	KBV 2017 1,6	
Inhaberaktien	Korrelation 0,57	KUV 2017 0,8		Kurseinschätzung: weit unterdurchschnittlich
Börsenkapitalisierung 252 Mio Eur Enterprise Value 279 Mio Eur **	WKN A0JQ5U; ISIN DE000A0JQ5U3 Symbol Reuters: MSZG.DE Geschäftsjahr per 31.12.	Dividenden-Rendite 2017	n.a.	Sicherheit C Zyklus hoch



	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	19-21
8,82	12,94	21,18	60,25	21,11	41,78	54,44	40,89	59,11	62,45	43,73	33,24	39,89	Umsatz/Aktie Eur	43,90
0,88	0,59	1,18	-4,25	8,89	0,44	-3,78	4,67	4,89	2,24	-10,84	-2,66	-0,66	Cashflow/Aktie Eur *	1,60
0,59	0,88	3,53	5,00	-2,22	0,44	0,22	-7,56	-0,67	-7,76	-12,17	-3,19	0,13	Gewinn/Aktie Eur	0,80
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	Dividende/Aktie Eur	0,00
0,88	0,59	1,47	3,00	2,44	12,22	5,56	8,89	2,67	3,06	3,42	1,73	1,86	Investitionen/Aktie Eur	2,40
1,47	6,47	15,59	45,50	39,33	41,56	41,78	34,22	38,44	28,57	23,19	23,27	21,41	Buchwert/Aktie Eur	22,60
3,40	3,40	3,40	4,00	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,90	5,26	7,52	7,52	Anzahl Aktien Mio	7,52
n.a.	27,8	49,8	42,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	KGV Höchstkurs	55,0
n.a.	21,0	6,5	5,7	n.a.	n.a.	68,1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	KGV Tiefstkurs	40,0
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	Div. Rend. Höchstkurs %	n.a.
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	Div. Rend. Tiefstkurs %	n.a.
30	44	72	241	95	188	245	184	266	306	230	250	300	Umsatz Mio Eur	330
2	3	12	20	-10	2	1	-34	-3	-38	-64	-24	1	Gewinn Mio Eur	6
3	2	4	-17	40	2	-17	21	22	11	-57	-20	-5	Cashflow Mio Eur	12
15,4	46,7	63,6	n.a.	-60,6	97,9	30,3	-24,9	44,6	15,0	-24,8	8,7	20,0	Wachstum Umsatz %	7,5
100,0	50,0	n.a.	66,7	n.a.	n.a.	-50,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	Wachstum Gewinn %	81,7
n.a.	-33,3	100,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,8	-50,0	n.a.	n.a.	n.a.	Wachstum Cashflow %	n.a.
3	2	5	12	11	55	25	40	12	15	18	13	14	Sachinvestitionen Mio Eur	18
21	41	82	267	227	276	318	300	319	254	293	330	340	Bilanzsumme Mio Eur	351
5	22	53	182	177	187	188	154	173	140	122	175	161	Eigenkapital Mio Eur	170
6,7	6,8	16,7	8,3	n.a.	1,1	0,4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,3	Umsatzrendite %	1,8
40,0	13,6	22,6	11,0	n.a.	1,1	0,5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,6	Eigenkapitalrendite %	3,5
10,0	4,5	5,6	n.a.	42,1	1,1	n.a.	11,4	8,3	3,6	n.a.	n.a.	n.a.	Cashflow-Marge %	3,6
23,8	53,7	64,6	68,2	78,0	67,8	59,1	51,3	54,2	55,1	41,6	53,0	47,4	EK in % Bilanzsumme	48,4
100,0	100,0	125,0	n.a.	27,5	n.a.	n.a.	190,5	54,5	136,4	n.a.	n.a.	n.a.	Invest. in % Cashflow	150,0

wichtigste Börsennotierungen		
Xetra		
geregelter Markt		
Vorteile		
Wachstum Smartphones/Tablets		
neuer Ankerinvestor		
hohes Innovationsniveau		
Nachteile		
hoher Kapitalabfluss		
Wirtschaftsabschwung in China		
Absatzmärkte '15	Mio Eur	%
Deutschland	17	7,4
übriges Europa	34	14,8
China	104	45,2
Sonstige	75	32,6
Sparten '15	Umsatz Mio Eur	%
Solar	21	9,1
Display	87	37,8
Batterie	73	31,7
Leiterplatten/OEM	28	12,2
Sonstiges	21	9,1
Zwischenbericht	Umsatz Mio Eur	Gewinn/Aktie
1. Halbjahr 2016	124	-2,84
Vorjahresperiode	122	-2,94
Bilanzanalyse per 31.12.2015	Mio Eur	%
AKTIVA		
Anlagevermögen	130	44,4
Umlaufvermögen	162	55,3
PASSIVA		
Fremdkapital	171	58,4
Eigenkapital	122	41,6
BILANZSUMME	293	
Zinsergebnis	-3	
Verschuldungsgrad	1,40	
Liquidität	Mio Eur	%
Liquide Mittel	34	21,0
Debitoren	90	55,6
Lager	37	22,8
Übrige Posten	1	0,6
Umlaufvermögen	162	
kurzfristige Verbindlichkeiten	152	
Netto-UV	10	
Besitzverhältnisse		
D. Manz 24,6%, Shanghai Electric, 19,6%, U. Manz 2,6%, Rest im Streubesitz		
Börsenkapitalisierung		
in % vom Umsatz	84%	
in % vom Eigenkapital	157%	
Belegschaft 2015		
Mitarbeiter	2.034	
pro Mitarbeiter	Eur	%
Umsatz	113.078	
Pers. Kosten	41.301	36,5
Gewinn	-31.465	-27,8
Bezüge je AR	18.000	
Bezüge je Vorst.	387.666	
AR-Beziehungen (Auswahl)		
Trumpf		
durchschnittliches Wachstum in %	06-16	11-16
Umsatz	19,0%	0,4%
Gewinn	n.a.	n.a.
Cashflow	n.a.	n.a.

Porträt: Die Manz AG wurde 1987 gegründet und ist ein Hightech-Maschinenbauer für innovative Produkte in schnell wachsenden Märkten, dessen Kompetenzen in den folgenden 7 Technologiefeldern liegen: Automation, Messtechnik, Laserbearbeitung, Vakuumbeschichtung, Nasschemie, Drucken und Beschichten sowie Rolle-zu-Rolle-Prozesse. Die Kunden kommen vorwiegend aus den Bereichen grüne Technologien und mobile Kommunikation. HV: Juli 2017

Die Insolvenzgefahr war für Manz nach den hohen Verlusten in 2015 stark angestiegen und hatte eine Kapitalerhöhung notwendig gemacht. Diese wurde erfolgreich durchgeführt. Das Grundkapital wurde um 43% aufgestockt. Das chinesische Unternehmen Shanghai Electric wurde als Ankeraktionär gewonnen und hält zunächst einen Anteil von 19,6%. Nach der finanziellen Restrukturierung mit einem Nettoemissionserlös von 75,6 Mio € will Manz den Fokus auf profitables Wachstum legen. Im 1. Halbjahr sah sich der Konzern aber zunächst mit alten Problemen konfrontiert. Ein vorläufiger Auftragsstopp eines Großkunden im Bereich Energiespeicherung verhinderte eine bessere Umsatzentwicklung. Die Umsätze stiegen lediglich um 1,7%. Die Senkung der Kostenbasis zeigte erste Erfolge. Die Verluste

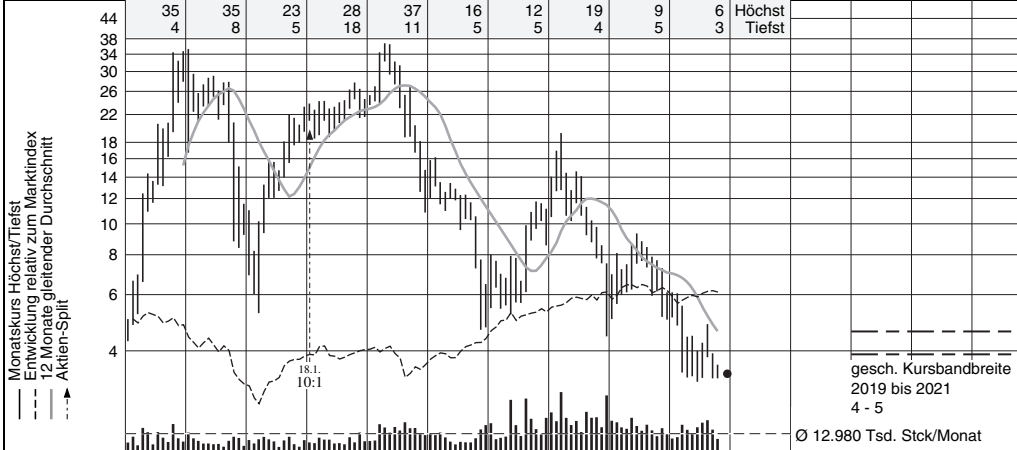
gingen leicht zurück. Beunruhigend ist aber weiterhin der hohe negative freie Cashflow, der bei -28 Mio € lag und die liquiden Mittel schnell aufzehrt. Unternehmenschef Manz hält trotz der schlechten Zahlen im 1. Halbjahr an der Prognose für 2016 fest. Eine signifikante Umsatzsteigerung und ein signifikant verbessertes operatives Ergebnis hat er in Aussicht gestellt. Seine Hoffnungen ruhen auf der Zusammenarbeit mit Shanghai Electric, von der insbesondere die Solarsparte profitieren soll. Aktuell deutet nichts auf eine Belebung des Geschäfts hin. Der Auftragsbestand hat sich deutlich verringert (-33%). Vor dem Hintergrund des hohen negativen Cashflows und der angespannten operativen Situation belassen wir die Timing-Einstufung bei 1 Stern. Analyse: K. Landsberg, im Oktober 2016

Adresse: Steigackerstraße 5, 72768 Reutlingen, Deutschland Tel: +49-7121-9000-0; Fax: +49-7121-9000-99; www.manz-automation.com Vorst. Vors.: Dieter Manz (seit 2001); AR-Vors.: Prof. Aurenz (2010)	Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten. Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2016 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland	n.a. = nicht aussagekräftig p.a. = per annum bzw. pro Jahr k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar
---	--	---

Die Aktien-Analyse

Meyer Burger 8322

Branche: Erneuerbare Energien	Kurs aktuell 3,39 SFr	KGV 2017 n.a.	PEG 2017 n.a.	Timing *
Kategorie: nom SFr 0,00	Beta-Faktor n.a.	KCV 2017 9,7	KBV 2017 2,0	Kurseinschätzung: weit unter- durchschnittlich
Namenaktien	Korrelation n.a.	KUV 2017 0,7		Sicherheit C
Börsenkapitalisierung 308 Mio SFr Enterprise Value 449 Mio SFr **	WKN A0YJZX; ISIN CH0108503795 Symbol Reuters: MBTN.S Geschäftsjahr per 31.12.	Dividenden- Rendite 2017 n.a.		Zyklus hoch



	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	19-21
1,67	2,35	5,87	12,35	11,38	15,53	23,27	11,26	2,89	3,56	3,60	4,88	5,20	4,88	5,20
0,06	0,43	1,04	0,63	1,49	6,52	3,87	-2,93	-1,86	-1,72	-0,58	0,05	0,35	0,05	0,35
0,08	0,16	0,54	0,96	0,79	1,84	0,72	-1,85	-2,26	-1,50	-1,88	-0,49	-0,28	-0,49	-0,28
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,02	0,10	0,25	0,52	0,22	0,33	1,15	1,22	0,18	0,24	0,16	0,12	0,15	0,12	0,15
0,35	1,42	1,97	3,47	5,30	12,08	13,04	7,04	5,73	3,94	1,94	1,65	1,70	1,65	1,70
35,60	35,60	35,60	36,30	37,00	53,20	56,50	57,30	70,20	88,60	89,90	91,00	92,00	92,00	93,00
n.a.	31,7	64,4	36,6	29,5	15,0	50,9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
n.a.	22,5	8,0	8,7	6,7	10,0	15,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
59	84	209	448	421	826	1.315	645	203	316	324	444	478	478	614
3	6	19	35	29	98	41	-106	-159	-133	-169	-45	-26	-26	16
2	15	37	23	55	347	219	-168	-130	-153	-52	5	32	32	12
n.a.	40,6	150,3	114,5	-6,1	96,2	59,2	-50,9	-68,6	55,8	2,5	37,2	7,7	7,7	13,7
n.a.	107,4	n.a.	82,3	-16,6	n.a.	-58,4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
n.a.	n.a.	143,1	-38,7	142,5	n.a.	-36,9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1	3	9	19	8	18	65	70	13	21	14	11	14	14	15
50	125	208	398	460	1.067	13.877	835	784	756	572	585	596	596	655
12	51	70	126	196	643	737	404	402	349	174	150	156	156	219
4,5	6,7	9,2	7,8	6,9	11,9	3,1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,6
22,0	11,0	27,4	27,8	14,9	15,2	5,5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7,3
3,5	18,3	17,8	5,1	13,1	42,0	16,6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,1	6,7	6,7	2,0
24,8	40,7	33,7	31,7	42,6	60,3	5,3	48,3	51,3	46,2	30,4	25,6	26,2	26,2	33,4
33,3	22,2	23,9	82,9	14,8	5,1	29,7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	234,0	43,0	43,0	122,1

wichtigste Börsennotierungen	Zürich SPI
Vorteile	hoher Umsatzanstieg
Nachteile	sehr schwieriges Marktumfeld schreibt rote Zahlen
Absatzmärkte '15	Mio SFr %
Europa	72 22,1
USA	47 14,6
Asien	205 63,2
andere Länder	0 0,0
Sparten '15	Umsatz Mio SFr %
Produkte	253 78,3
Spezial-Technologie	85 26,2
Konsolidierung	-14 -4,5
Zwischenbericht	Umsatz Gewinn/ Mio SFr Aktie
1. Halbjahr 2016	218 -0,28
Vorjahresperiode	124 -1,03
Bilanzanalyse per 31.12.2015	Mio SFr %
AKTIVA	
Anlagevermögen	293 51,2
Umlaufvermögen	280 48,8
PASSIVA	
Fremdkapital	398 69,6
Eigenkapital	174 30,4
BILANZSUMME	572
Zinsergebnis	-28
Verschuldungsgrad	2,29
Liquidität	Mio SFr %
Liquide Mittel	101 36,3
Debitoren	28 10,0
Lager	118 42,2
andere Posten	32 11,6
Umlaufvermögen	280
kurzfristige Verbindlichkeiten	137
Netto-UV	142
Besitzverhältnisse	
The Capital Group 4,94%, Generation Invest 5,13%, Platinum Invest 5%, Rest im Streubesitz	
Börsenkapitalisierung	
in % vom Umsatz	65%
in % vom Eigenkapital	198%
Belegschaft	2015
Mitarbeiter	789
pro Mitarbeiter	SFr %
Umsatz	410.101
Pers. Kosten	19.753 4,8
Gewinn	-214.144 -52,2
Bezüge je AR	138.753
Bezüge je Vorst.	1.094.880
AR-Beziehungen (Auswahl)	Walter Meier AG
durchschnittliches Wachstum in %	06-16 10 J. 11-16 5 J.
Umsatz	18,2% -19,5%
Gewinn	n.a. n.a.
Cashflow	-11,1% -53,6%

Porträt: Meyer Burger (MB) wurde bereits 1953 gegründet und ist ein Anbieter innovativer Systeme und Produktionsanlagen für die Solarindustrie und die Halbleiter- und Optikindustrie. In der Photovoltaik bietet Meyer Burger den Kunden komplette Systeme, umfassende Lösungen und komplementäre Technologien in den Bereichen Wafering, Zellen, Module bis hin zu gebäudeintegrierten Solarsystemen an. GV: 27.5.2017

Meyer Burger hat im 1. Halbjahr 2016 bei den Ergebnissen deutliche Verbesserungen erzielt. Insbesondere konnten größere Aufträge von Wafer-, Zell- und Modulherstellern gewonnen werden. Der Umsatz stieg um 75% auf 217,8 Mio SFr. Bereinigt um positive Währungseffekte und die Devestition der Roth & Rau Ortner belief sich das organische Wachstum auf 84%. Asien war mit 70% des Umsatzes erneut der wichtigste Absatzmarkt. Auf Europa entfielen 23% und auf Amerika 7%. Beim operativen Ergebnis (EBITDA) wurde mit 6,2 Mio SFr erstmals seit 2012 wieder ein positives Ergebnis erreicht. Die deutliche Verbesserung ist auf die höheren Umsätze und niedrigeren Kosten zurückzuführen. Der Verlust beim EBIT verringerte sich um über ein Drittel auf 20,8 Mio SFr. Unterm Strich konnte der Verlust ebenfalls deutlich reduziert werden. Die Abschrei-

bungen betragen 27 Mio SFr und stammten im Wesentlichen aus den M&A-Aktivitäten in 2011 und früher. Der Geldabfluss konnte erfolgreich gestoppt und ein positiver operativer Cashflow erwirtschaftet werden. Meyer Burger ist im Wachstumsmarkt der Photovoltaik mit dem breitesten und fortschrittlichsten Technologie- und Produktportfolio hervorragend positioniert und profitiert von der langfristigen Dynamik dieses Marktes. Mit dem hohen Auftragsbestand sowie den Ergebnisverbesserungen ist Meyer Burger auf Kurs, die Zielsetzungen für 2016 – solides Umsatzwachstum und beim EBITDA den Break-even – zu erreichen. Der Turnaround könnte im Geschäftsjahr 2018 erreicht werden. Wir erwarten eine weit unterdurchschnittliche Kursentwicklung und behalten die Timing-Einstufung von 1 Stern bei. Analyse: D. Jaworski, im Oktober 2016

Adresse: Meyer Burger, Alte Bernstrasse 146, CH-3613 Steffisburg
Tel.: +41 33 4390505, Fax: +41 33 4390510, www.meyerburger.com
CEO: Peter Pauli (seit 2002), VR-Vors.: Peter M. Wagner

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.
Analysen: Gellarth & Dröge Research. Copyright 2016 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit
** Enterprise Value = Börsenkapitalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)

n.a. = nicht aussagekräftig
p.a. = per annum bzw. pro Jahr
k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar

DIE AKTIEN-ANALYSE

Ihnen haben die Einzelanalysen der Unternehmen gefallen und Sie haben Lust auf mehr? [Sichern Sie sich direkt die nächste Ausgabe der kompletten Aktien-Analyse](#), dem Standardwerk für Investoren und fortgeschrittene Privatanleger.



Sie sind noch nicht überzeugt? Hier noch ein paar weitere Informationen:

Volker Gelfarth und sein Team untersuchen für die Aktien-Analyse über 500 deutsche und internationale Unternehmen aus 40 unterschiedlichen Branchen. Mit höchster Genauigkeit analysieren sie jeden Wert erfolgreich nach den Prinzipien der großen Value-Investoren.

Dank der Aktien-Analyse müssen Sie keine Geschäftsberichte studieren und keine Aktionärsversammlungen besuchen. Sie müssen auch keine Hintergrundgespräche mit Managern führen. Den Extrakt solcher Arbeit finden Sie, übersichtlich aufbereitet, in der Aktien-Analyse.

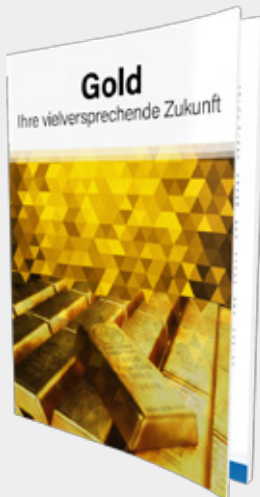
[Sichern Sie sich jetzt Ihren KOSTENLOSEN Test der Aktien-Analyse.](#)



Hans Meisers 5 Top-Aktien 2017
hier gratis sichern



Die Schwarze Liste 2017
hier gratis sichern



Gold - Ihre vielversprechende Zukunft
hier gratis sichern



Reich mit 1000€
hier gratis sichern



Reich mit Optionen
hier gratis sichern



Die Krisenversicherung
hier gratis sichern

© 2017 by GeVestor Financial Publishing Group, Theodor-Heuss-Straße 2-4,
53177 Bonn · Telefon: +49/2289550185 · Telefax: +49/2283696001 ·

GeVestor ist ein Unternehmensbereich der Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Vorstand
Richard Rentrop · USt.-ID: DE 812639372 · Amtsgericht Bonn, HRB 8165.

© Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG (VNR). Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck,
Veröffentlichungen, Weitergabe und sonstige Reproduktionen, auch auszugsweise sind nicht
gestattet.

Risikohinweis: Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert. Die Informationen basieren auf
Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Angaben erfolgen nach sorgfältiger Prüfung, jedoch
ohne Gewähr! Für die angemessene Platzierung von Kauf- und Verkaufsaufträgen ist der Nutzer
allein verantwortlich. Gute Ergebnisse der Vergangenheit garantieren keine positiven Resultate in
der Zukunft. Ausdrücklich gilt dies für jede Form von Finanzinstrumenten: Sie unterliegen
wirtschaftlichen Einflussfaktoren. Daher wird darauf hingewiesen, dass die Anlage in
Finanzinstrumente spekulative Risiken beinhaltet, die je nach wirtschaftlicher Entwicklung und
trotz sorgfältiger Recherchen auch zu Verlusten führen können. Es wird ausdrücklich davon
abgeraten, Anlagemittel auf nur wenige Anlagen zu streuen oder sogar Kredite aufzunehmen.

Covergrafik © Africa Studio – Adobe.com