



DATRON AG

Erfolgreich in der Nische

06.12.2016

Kaufen	(Kaufen)
12,00 EUR	(12,50 EUR)

Schlusskurs 01.12.2016	9,00 EUR
Bloomberg: DAR GY	WKN: A0V9LA
Branche	Maschinenbau

Kursperformance

52 Wochen Hoch	10,30 EUR
52 Wochen Tief	8,53 EUR
Relativ zu	Prime All Share
YTD	-4,4%
1 Monat	-2,3%
12 Monate	1,5%



Daten zur Aktie

EV (Mio. EUR; 2016)	30,3
Marktkapital. (Mio. EUR)	36,0
Anzahl der Aktien (Mio.)	4,0
Streubesitz	27,5%

Nächster Termin

Jahreszahlen	02.03.2017
--------------	------------

Änderungen im Modell

	Umsatz	EBIT	EPS
2016e	-4,2%	-15,3%	-15,5%
2017e	-2,1%	-1,5%	-1,5%
2018e	-2,1%	-1,6%	-1,6%

Analyst

Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst DVFA
 Telefon: +49 (0)211 4952-311
 christoph.schlienkamp@bankhaus-lampe.de

Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende.

Nach unseren jüngsten Gesprächen mit dem Management sind wir unverändert der Auffassung, dass die Gesellschaft über gute Wachstumsperspektiven verfügt und in den nächsten Jahren organisch um 10% wachsen kann. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung mit einem Kursziel von 12,00 €.

INVESTMENT CASE

Datron hat zuletzt gute Q3-Zahlen vorgelegt. In diesem Zeitraum verzeichnete die Gesellschaft einen Umsatz von 12,4 Mio. €, einen Auftragseingang von 11,8 Mio. € und ein EBIT von 1,4 Mio. €, was einer Marge von 11,5% entspricht. An diesen Zahlen wird auch die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells deutlich: Bei einem Quartalsumsatz von mehr als 10 Mio. € sind zweistellige Margen erreichbar. Innerhalb der einzelnen Bereiche lief das Geschäft jedoch unterschiedlich. Während das Geschäft mit Dental-CAM Fräs-/Schleifmaschinen in den letzten drei Monaten weiter abgeflaut ist, zeigte sich vor allem beim größten Geschäftsbereich CNC-Fräsmaschinen eine anhaltende Wachstumsdynamik. Hierzu trug auch die im zweiten Halbjahr 2016 neu eingeführte kompakte CNC-Fräsmaschine DATRON neo bei. Insgesamt haben wir unsere EBIT-Schätzungen für 2016 aber um 0,2 Mio. € zurückgenommen. Wir erwarten in den nächsten Jahren eine organische Umsatzsteigerung von 10%. Das Wachstum könnte durch Akquisitionen unterstützt werden. Die Produktionskapazitäten erfordern u. E. kurzfristig keine sprungfixen Investitionen.

KATALYSATOREN

Anfang März will Datron den Ausblick für 2017 präziseren. Dann sollte deutlich werden, dass sich das Unternehmen deutlich besser entwickelt als die Branche global.

BEWERTUNG

Unsere Vergleichsgruppe notiert mit einem KGV_{2017e} von 18x (Datron: 12x). Daraus ergibt sich Aufwärtspotenzial für die Aktie. Unser DCF-Modell bestätigt das Kursziel von 12,00 €.

in Mio. EUR	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Umsatz	38,2	42,6	46,0	51,7	56,9
EBIT	3,0	3,3	3,3	4,3	4,7
EBIT-Marge	7,9%	7,7%	7,2%	8,3%	8,2%
Nettofinanzverbind.	-5,7	-5,3	-5,7	-5,8	-6,2
Freier Cash-flow	1,1	0,6	1,0	0,9	1,4
EPS (in EUR)	0,52	0,56	0,57	0,75	0,83
DPS (in EUR)	0,15	0,15	0,20	0,25	0,30
Dividendenrendite	1,7%	1,5%	2,2%	2,8%	3,3%
EV/Umsatz	0,8	0,8	0,7	0,6	0,5
EV/EBIT	9,7	10,5	9,2	7,0	6,4
Kurs-Gewinn-Verhältnis	16,7	17,6	15,7	12,0	10,8

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

Unternehmensporträt

SWOT

Stärken/Chancen

- Technologisch anspruchsvolle Produkte für Wachstumsmärkte
- Hohe Markteintrittsbarrieren für Wettbewerber in Datrons Märkten
- Innovationsstärke
- Hohe weltweit installierte Maschinenbasis (>3.400)
- Nutzung von Synergiepotenzialen bei der Internationalisierung

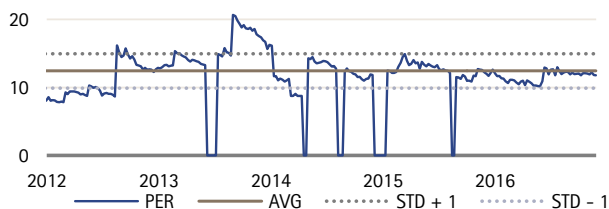
MANAGEMENT

- Dr. rer. pol. Arne Brüsch (CEO)
- Michael Daniel (CFO)
- Thorsten Müller
- Thomas Frank

KURZFRISTIGER AUSBLICK

- 2016: Umsatz von 46 Mio. €
- 2016: EBIT 3 Mio. €

HISTORISCHES KGV



UNTERNEHMENSTERMINE

Nächster Termin: 02.03.2017 Jahreszahlen

WICHTIGE KENNZAHLEN

	14	15	16e	17e	18e
F&E/Umsatz	-	-	-	-	-
Capex/Umsatz	0,5%	2,9%	2,2%	2,2%	2,1%
Capex/Abschreibungen	0,3	1,7	1,4	1,4	1,3
ROCE	14,8%	14,8%	13,9%	16,6%	16,6%
Free Cash-flow-Rendite	3,1%	1,5%	3,0%	2,4%	4,1%
Eigenkapitalquote	82,1%	82,4%	82,9%	83,6%	84,0%
Nettofinanzverbind./EK	-28%	-24%	-24%	-22%	-22%
Nettoverschuld./EBITDA	-1,5	-1,3	-1,4	-1,1	-1,1
Zinsdeckung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Schwächen/Risiken

- Als Mittelständler Abhängigkeit von qualifizierten Mitarbeitern
- Als Maschinenbauer ist Datron abhängig von der Investitionstätigkeit der Wirtschaft
- Ständige Anpassung der Unternehmensstruktur an das Wachstum notwendig

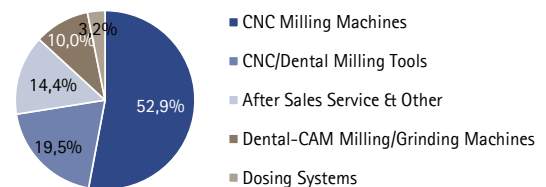
UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Datron entwickelt, produziert und vertreibt innovative CNC-Fräsmaschinen für die Bearbeitung von zukunftsorientierten Werkstoffen wie Aluminium und Verbundmaterialien, Dentalfräsmaschinen für die effiziente Bearbeitung aller gängigen Zahnersatzmaterialien in Dentallaboren, High-Speed Fräswerkzeuge sowie Hochleistungs-Dosiermaschinen für industrielle Dicht- und Klebanwendungen.

MITTELFRISTIGER AUSBLICK

- 2017: 10% organischer Umsatzzuwachs

UMSATZVERTEILUNG (LETZTES GESCHÄFTSJAHR)



HAUPTAKTIONÄRE (%)

Dr. Arne Brüsch (CEO)	64,6
restl. Management	2,0
Manfred Becker	4,9

BHL VS. KONSENSUS

	16e	17e	18e
Umsatz (in Mio. EUR)			
BHL	46,0	51,7	56,9
Konsensus	48,0	52,8	58,1
EBIT (in Mio. EUR)			
BHL	3,3	4,3	4,7
Konsensus	3,9	4,4	4,8
EPS (EUR)			
BHL	0,57	0,75	0,83
Konsensus	0,68	0,76	0,84

Quelle: Unternehmensangaben, FactSet, BHL Schätzungen

Kennzahlen

DATRON AG – Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Umsatz	38,2	42,6	46,0	51,7	56,9
Aktivierte Eigenleistungen/Bestandsänderung	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
Gesamtumsatz	39,5	43,7	47,2	52,9	58,0
Materialaufwand	-17,3	-19,3	-20,7	-23,3	-25,6
Personalaufwand	-12,6	-14,0	-14,8	-16,3	-17,7
Ungewöhnliche/seltene Vorgänge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-5,9	-6,5	-7,6	-8,1	-9,1
EBITDA	3,7	4,0	4,0	5,1	5,6
Abschreibungen	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9
EBITA	3,0	3,3	3,3	4,3	4,7
Abschreibung Geschäfts-/ Firmenwerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abschreibungen imm. Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	3,0	3,3	3,3	4,3	4,7
Finanzergebnis	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Erg. der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,0	3,3	3,3	4,3	4,8
Außerordentlicher Ertrag / Verlust	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	3,0	3,3	3,3	4,3	4,8
Steuern	-0,9	-1,1	-1,0	-1,3	-1,4
Nettogewinn aus fortge. Aktivitäten	2,1	2,3	2,3	3,0	3,3
Nettogewinn aus nicht fortge. Aktivitäten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettogewinn (ber.)	2,1	2,3	2,3	3,0	3,3
Anzahl der Aktien	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
EPS	0,52	0,56	0,57	0,75	0,83

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Bruttomarge	54,6%	54,7%	54,9%	54,9%	54,9%
EBITDA-Marge	9,7%	9,3%	8,8%	9,9%	9,8%
EBITA-Marge	7,9%	7,7%	7,2%	8,3%	8,2%
EBIT-Marge	7,9%	7,7%	7,2%	8,3%	8,2%
EBT-Marge	7,9%	7,8%	7,1%	8,3%	8,4%
Nettoumsatzrendite	5,5%	5,3%	5,0%	5,8%	5,8%
Steuerquote	30,1%	32,2%	30,0%	30,0%	30,0%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

Wachstumsraten ggü. Vj.	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Umsatz	13,9%	11,5%	8,0%	12,4%	10,0%
EBITDA	52,0%	7,7%	1,7%	26,2%	9,3%
EBIT	63,4%	8,6%	1,1%	30,1%	9,2%
EBT	66,1%	10,6%	-1,5%	31,1%	10,7%
Nettogewinn (ber.)	67,0%	7,4%	1,7%	31,1%	10,7%
EPS	67,0%	7,4%	1,7%	31,1%	10,7%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

DATRON AG – Bilanz

Aktiva (in Mio. EUR)	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Langfristige Vermögensgegenstände	4,0	5,1	5,4	5,7	6,0
Sachanlagen	3,4	3,9	4,2	4,5	4,8
Immaterielle Vermögenswerte	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Finanzielle Vermögenswerte	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0
sonstige langfristige Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Vermögensgegenstände	20,8	21,6	23,2	25,3	27,6
Vorräte	8,6	9,5	10,3	11,5	12,7
Forderungen aus Lieferung und Leistung	5,2	5,6	6,1	6,8	7,5
Sonstige kfr. Vermögensgegenstände	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
Wertpapiere	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flüssige Mittel	5,7	5,3	5,7	5,8	6,2
Summe Aktiva	24,8	26,7	28,6	31,0	33,6
Passiva in Mio. EUR					
Eigenkapital	20,4	22,0	23,7	25,9	28,2
Eigenkapital (vor Dritten)	20,4	22,0	23,7	25,9	28,2
Minderheitenanteile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristiges Fremdkapital	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2
Rückstellungen für Pensionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2
Langfristige zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristiges Fremdkapital	2,0	2,5	2,7	2,9	3,2
Kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlich. aus Lieferung und Leistung	1,5	2,0	2,2	2,4	2,7
Sonstige Verbindlichkeiten	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Summe Passiva	24,8	26,7	28,6	31,0	33,6

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

DATRON AG – Bilanzstruktur

Aktiva	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Langfristige Vermögensgegenstände	16,2%	19,2%	18,9%	18,4%	17,9%
Sachanlagen	13,7%	14,8%	14,7%	14,5%	14,3%
Immaterielle Vermögenswerte	0,5%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%
Kurzfristige Vermögensgegenstände	83,7%	80,9%	81,1%	81,7%	82,1%
Vorräte	34,6%	35,5%	35,8%	37,2%	37,7%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	20,8%	21,0%	21,2%	21,9%	22,3%
Flüssige Mittel	23,1%	19,9%	19,9%	18,7%	18,6%
Passiva					
Eigenkapital	82,1%	82,4%	82,9%	83,6%	84,0%
Langfristiges Fremdkapital	9,6%	8,4%	7,7%	7,1%	6,5%
Rückstellungen für Pensionen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige zinstragende Verbindlichkeiten	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristiges Fremdkapital	8,1%	9,3%	9,3%	9,4%	9,4%
Kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlich. aus Lieferung und Leistung	6,2%	7,5%	7,6%	7,9%	8,0%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

DATRON AG – Kapitalflussrechnung

in Mio. EUR	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Nettogewinn (ber.)	2,1	2,3	2,3	3,0	3,3
Abschreibungen	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9
Abschreibungen auf Firmenwerte & Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Rückstellungen	0,8	-0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,0
Operativer Cash-flow (vor W/C-Änderung)	3,6	2,6	3,1	3,7	4,2
Änderung der Vorräte	-1,8	-0,9	-0,8	-1,3	-1,2
Änderung der Forderungen aus LuL	-0,3	-0,4	-0,4	-0,7	-0,7
Änderung der Verbindlichkeiten aus LuL	-0,2	0,5	0,2	0,3	0,2
Änderung des sonstigen Working Capitals	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Operativer Cash-flow	1,3	1,8	2,1	2,0	2,6
Auszahlungen für Investitionen (Capex)	-0,2	-1,2	-1,0	-1,1	-1,2
Auszahlungen für Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Anlageabgängen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einnahmen aus Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash-flow aus Investitionstätigkeit	-0,2	-1,2	-1,0	-1,1	-1,2
Freier Cash-flow	1,1	0,6	1,0	0,9	1,4
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung von Finanzverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erwerb von eigenen Aktien	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiger Finanzierungs-Cash-flow	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
Dividendenzahlungen	-0,4	-0,6	-0,6	-0,8	-1,0
Cash-flow aus Finanzierungstätigkeit	-0,6	-1,0	-0,6	-0,8	-1,0
Zunahme/ Abnahme der liquiden Mittel	0,5	-0,4	0,4	0,1	0,4
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel zum Periodenbeginn	5,2	5,7	5,3	5,7	5,8
Veränderung der liquiden Mittel insgesamt	0,1	-0,4	0,4	0,1	0,4
Liquide Mittel zum Periodenende	5,7	5,3	5,7	5,8	6,2

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

DATRON AG – Kennzahlen

	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Ergebniskennzahlen					
EPS	0,52	0,56	0,57	0,75	0,83
Buchwert je Aktie	5,09	5,50	5,93	6,48	7,06
Freier Cash-flow je Aktie	0,27	0,15	0,26	0,21	0,36
Dividende je Aktie	0,15	0,15	0,20	0,25	0,30
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	0,8	0,8	0,7	0,6	0,5
EV/EBITDA	7,9	8,6	7,5	5,9	5,3
EV/EBIT	9,7	10,5	9,2	7,0	6,4
Kurs-Gewinn-Verhältnis	16,7	17,6	15,7	12,0	10,8
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,7	1,8	1,5	1,4	1,3
Dividendenrendite	1,7%	1,5%	2,2%	2,8%	3,3%
Rentabilitätskennzahlen					
EBITDA-Marge	9,7%	9,3%	8,8%	9,9%	9,8%
EBIT-Marge	7,9%	7,7%	7,2%	8,3%	8,2%
Nettoumsatzrendite	5,5%	5,3%	5,0%	5,8%	5,8%
Return on capital employed (ROCE)	14,8%	14,8%	13,9%	16,6%	16,6%
Produktivitätskennzahlen					
Kapitalumschlag	42,5%	42,8%	42,5%	41,7%	41,3%
Operating Leverage	4,6	0,7	0,1	2,4	0,9
Umsatz/Mitarbeiter	181.890	185.943	189.691	204.752	212.598
EBIT/Mitarbeiter	14.314	14.249	13.600	16.991	17.518
Anzahl der Mitarbeiter (in Tsd.)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	82,1%	82,4%	82,9%	83,6%	84,0%
Nettofinanzverbind. (in Mio. EUR)	-5,7	-5,3	-5,7	-5,8	-6,2
Nettofinanzverbind./Eigenkapital	-28,1%	-24,1%	-24,0%	-22,4%	-22,1%
Zinsdeckung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettofinanzverbind./ EBITDA	-1,55	-1,33	-1,41	-1,13	-1,12
Working Capital (in Mio. EUR)	12,2	13,1	14,1	15,9	17,5
Veränderung Working Capital (in Mio. EUR)	2,3	0,9	1,1	1,8	1,6
WC / Umsatz	32,0%	30,7%	30,7%	30,7%	30,7%
Lagerdauer (Tage)	82	81	81	81	81
Inkassoperiode (Tage)	49	48	48	48	48
Zahlungsziel Lieferanten (Tage)	15	17	17	17	17
Geldumschlag (Tage)	116	112	112	112	112
Invest. in Sachanlagen / Abschreibungen	29,7%	173,5%	135,7%	136,6%	133,3%
Sonstige Kennzahlen					
CAGR Umsatz (letzte 3 Jahre)	6,0%	9,0%	11,1%	10,6%	10,1%
CAGR EBIT (letzte 3 Jahre)	0,0%	16,2%	21,5%	12,6%	12,8%
CAGR Konzernergebnis (letzte 3 Jahre)	-3,0%	12,1%	22,2%	12,7%	13,9%
Ausschüttungsquote	28,6%	26,6%	34,9%	33,3%	36,1%
Freier Cash-flow (in Mio. EUR)	1,1	0,6	1,0	0,9	1,4
Free Cash-flow-Rendite	3,1%	1,5%	2,9%	2,4%	4,0%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research Schätzungen

Disclaimer

Erklärung des/r Analysten

Der jeweilige Research-Analyst, dessen Name auf dem Deckblatt dieses Research-Reports zu finden ist, versichert, dass (a) alle in diesem Research-Report zum Ausdruck gebrachten Ansichten seine persönliche Meinung zu den in diesem Research-Report erwähnten Wertpapieren und Unternehmen widerspiegeln und dass (b) seine Vergütung weder ganz noch teilweise jetzt oder in der Vergangenheit oder in der Zukunft direkt oder indirekt mit der/n in diesem Research-Report zum Ausdruck gebrachten spezifischen Empfehlung/en in Zusammenhang steht.

Bewertungssystem

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während eines Zeitraums von zwölf Monaten. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung „Kaufen“, dass die erwartete Wertentwicklung mindestens 10% ist. „Halten“ bedeutet eine Kursbewegung in einer Bandbreite von -10% bis 10%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung kleiner als -10% ist.

Erklärung des Bewertungssystems

Sofern nicht anders angegeben beruhen genannte Kursziele entweder auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die der jeweilige Analyst für vergleichbar erachtet, oder auf einer Kombination dieser beiden Analysen. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird vom Analysten unter Berücksichtigung der möglichen Entwicklung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über Veränderungen der Anlageurteile/Kursziele der vergangenen zwölf Monate für: DATRON AG (DAR GY), Schlusskurs (01.12.2016): 9,00 EUR, Analyst: Christoph Schlienkamp (Investmentanalyst DVFA).

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
13.06.2016	9,25 EUR	Kaufen	12,50 EUR

Die Verteilung der Anlageempfehlungen in unserem Anlageuniversum stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (01.10.2016):

Anlageurteil	Basis: alle analysierten Werte	Basis: Werte mit Investmentbankingbeziehungen
Kaufen	56,0%	66,7%
Halten	38,0%	33,3%
Verkaufen	5,0%	0,0%
Unter Beobachtung	0,0%	0,0%

Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten

Die von der Bankhaus Lampe KG im Rahmen ihres Interessenkonflikt-Managements zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten ergriffenen Maßnahmen basieren u. a. auf der funktionalen Trennung sensibler Geschäftsbereiche, der Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen durch Errichtung von Informationsbarrieren, der Schaffung organisatorischer Regelungen hinsichtlich der Behandlung von vertraulichen und sensiblen Informationen innerhalb und außerhalb der Vertraulichkeitsbereiche und der Überwachung und Beschränkung eigener Wertpapiergeschäfte für Mitarbeiter in sensiblen Bereichen der Bankhaus Lampe KG. Interessenkonflikte, die sich trotz der getroffenen Maßnahmen nicht vermeiden lassen sollten, werden offen gelegt. Die Einhaltung der internen und organisatorischen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten wird durch die unabhängige Compliance-Stelle überwacht.

Interessenkonflikte

Es gelten die zum Ende des der Veröffentlichung dieses Research-Reports vorausgehenden Monats offen gelegten potenziellen Interessenkonflikte, die sich aus den Beziehungen zwischen der Bankhaus Lampe KG, ihren Niederlassungen oder Tochtergesellschaften und den folgenden in dieser Studie genannten Unternehmen ergeben können (die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage ab Monatsende in Anspruch nehmen).

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Gesellschaften existieren:

Gesellschaft	Disclosure
DATRON AG	5

- Die Bankhaus Lampe KG oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreuen Finanzinstrumente der Gesellschaft durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen (z. B. als Market Maker oder Designated Sponsor).

Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen können jedoch eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit übernehmen. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich an institutionelle Anleger mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen. Private Anleger, die von dem Inhalt dieser Studie Kenntnis erhalten, sollten vor einer konkreten Anlageentscheidung mit dem Anlageberater ihrer Bank klären, ob eine in dieser Studie enthaltene Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung für sie im Hinblick auf ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse geeignet ist. Möglicherweise teilt der Berater auch die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten oder deren Emittenten nicht.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bankhaus Lampe KG.

Zusätzliche Informationen für Kunden in Großbritannien

In Großbritannien werden Publikationen über die Lampe Capital UK (Services) Limited, 2 Savile Row, London W1S 3PA verbreitet. Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen, die professionelle Investoren im Sinne von Artikel 19 des britischen Finanzdienstleistungs- und Kapitalmarktgesetzes „Financial Services and Markets Act 2000“ (Financial Promotions) i. d. F. von 2005 sind, und die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich diese Studie bezieht, wird nur solchen Personen zur Verfügung gestellt bzw. nur von solchen Personen betrieben. Personen, die keine professionelle Erfahrung in Kapitalanlagen haben, sollten sich nicht auf den Inhalt dieser Studie verlassen.

Zusätzliche Informationen für Kunden in den Vereinigten Staaten

Dieser Research-Report wurde von der Bankhaus Lampe KG, einer deutschen Universalbank, erstellt und genehmigt. Die Bankhaus Lampe KG ist in den Vereinigten Staaten nicht als Broker/Dealer registriert und unterliegt damit nicht den US-amerikanischen Vorschriften zur Erstellung von Research-Reports und zur Unabhängigkeit von Research-Analysten. Dieser Research-Report wird in den Vereinigten Staaten durch die Lampe Capital North America LLC verbreitet. Die Lampe Capital North America LLC stellt diesen Research-Report im Namen der Bankhaus Lampe KG ausschließlich großen US-amerikanischen institutionellen Investoren („major U.S. institutional investors“) gemäß der Vorschrift über die Befreiung von der Registrierungspflicht nach Rule 15a-6 des US-Wertpapiergesetzes „U.S. Securities Exchange Act“ von 1934 in seiner geltenden Fassung zur Verfügung. US-amerikanische Empfänger dieses Research-Reports, die beabsichtigen, aufgrund der in diesem Research-Report enthaltenen Informationen Wertpapiere oder darauf bezogene Finanzinstrumente zu kaufen oder verkaufen, dürfen diese Geschäfte ausschließlich über die Lampe Capital North America LLC abwickeln. Die Lampe Capital North America LLC ist schriftlich oder telefonisch erreichbar unter: Lampe Capital North America LLC, 712 Fifth Avenue, 28th floor, New York, NY 10019, USA, Tel.: +1-212-218 7410. Die Lampe Capital North America LLC ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Bankhaus Lampe KG. Unter keinen Umständen dürfen US-amerikanische Empfänger dieses Research-Reports den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder darauf bezogenen Finanzinstrumenten über die Bankhaus Lampe KG abwickeln.

Für die Erstellung dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Jägerhofstraße 10, 40479 Düsseldorf verantwortlich.

Weitere Auskünfte erteilt die Bankhaus Lampe KG.

06. Dezember 2016

Kontakte

HEAD OF CAPITAL MARKETS & ADVISORY

Ute Gerbaulet

+ 49 (0)211 4952-656

ute.gerbaulet@bankhaus-lampe.de

HEAD OF EQUITY

Ralf Menzel

+ 49 (0)211 4952-282

ralf.menzel@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES CONTINENTAL EUROPE

Ulrich Klingmüller

+ 49 (0)211 4952-784

ulrich.klingmueller@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES IN GB

Yusuf Bilgic

+ 44 (0)203 405 4318

yb@lampe-capital.com

EQUITY SALES IN US

Björn Kahl

+1 212 218 7411

bjorn.kahl@lampe-capital-us.com

EQUITY SALES TRADING CONTINENTAL EUROPE

Nils Carstens

+ 49 (0)211 4952-758

nils.carstens@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES TRADING IN GB

Chris Ford

+ 44 (0)203 405 1083

cf@lampe-capital.com

EQUITY SALES TRADING IN US

Kim Last

+1 212 218 7412

kim.last@lampe-capital-us.com

Bankhaus Lampe Research

Jägerhofstraße 10

D - 40479 Düsseldorf

research@bankhaus-lampe.de

📞 + 49 (0)211 4952-678

📠 + 49 (0)211 4952-494