

## NanoFocus AG

**Datum: 17.05.2016**

<b>Votum:</b>		<b>Kaufen</b>	
<b>alt:</b>		-	vom -
<b>Kursziel</b> (in Euro)		<b>5,80</b>	
Kurs (Xetra) (in Euro)		3,10	
	13.05.2016	13:19 Uhr	
Kurspotenzial		87%	

<b>Unternehmensdaten</b>	
Branche	Industrielle Messtechnik
Segment	Entry Standard
ISIN	DE0005400667
Reuters	N2FGn.DE
Bloomberg	N2F

<b>Aktien</b>	
Aktienanzahl (in Mio. Stück)	4,200
Streubesitz	60,4%
Marktkapitalisierung (in Mio. Euro)	13,0
∅ Tagesumsatz (Stück)	3.538
52W Hoch	06.07.2015
52W Tief	24.02.2016
	4,57 Euro
	2,75 Euro

<b>Termine</b>	
Q4-Zahlen	31.05.2016
Hauptversammlung	29.06.2016

<b>Performance</b>		
	Absolut	Relativ
		ggü. DAX
1 Monat	0,4%	1,1%
3 Monate	4,3%	-6,0%
6 Monate	2,6%	10,4%
12 Monate	-1,6%	12,2%

<b>Index-Gewichtung</b>	
Entry Standard All Share	0,6%

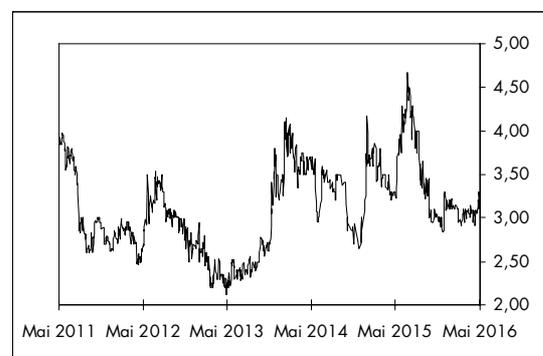
### Strategisch zentraler Auftrag für vollautomatisierten µsurf cylinder - produktseitige "Rückwärtsintegration" mit BMT

- ⇒ Der kürzlich erhaltene Auftrag zur Lieferung einer Pilotanlage des vollautomatisierten µsurf cylinder ist u.E. ein Meilenstein für NanoFocus. Mit bereits zwei Serienproduktionen im Halbleitersbereich und der Serienfertigung des vollautomatisierten µsurf cylinder ab Ende 2017e läuft NanoFocus zunehmend in planbare Serienabrufe und die Skalierung hinein.
- ⇒ Die Akquisition von Breitmeier Messtechnik (BMT) erlaubt NanoFocus, den vollautomatisierten µsurf cylinder schneller zu entwickeln. NanoFocus hat ferner die Möglichkeit, bei Automotive-Kunden mit taktilen BMT-Messsystemen in die Linie zu kommen.
- ⇒ Die BMT-Integration dürfte 2016e das EpS etwas belasten (0,07 (alt: 0,25) Euro; 2017e: 0,23 (alt: 0,37) Euro; Verwässerung aus Kapitalerhöhung eskomptiert). Der EpS-Verlust 2015e (-0,38 (alt: +0,07) Euro) sollte daher nicht überbewertet werden.
- ⇒ U.E. ist die BMT-Akquisition wertsteigernd (u.a. Daimler als Neukunde). Wir bestätigen daher unser Kaufen-Votum für die Aktie bei einem auf 5,80 (alt: 5,50) Euro erhöhten Kursziel.

	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatzerlöse	8,9	8,2	11,2	11,0	15,2	18,2
Umsatzwachstum	8,7%	-8,5%	37,2%	-2,0%	38,2%	19,6%
EBIT	0,3	-1,2	0,4	-1,0	0,6	1,3
EBIT-Marge	3,0%	neg.	3,3%	neg.	4,2%	7,4%
Jahresüberschuss	0,1	-1,4	0,7	-1,3	0,3	1,0
Nettomarge	1,7%	neg.	6,1%	neg.	1,9%	5,4%
Gewinn je Aktie	0,05	-0,47	0,23	-0,38	0,07	0,23
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoverschuldung / EBITDA	-0,5	-	0,8	14,7	1,8	1,3
Net Gearing	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Free Cashflow (FCF)	-0,4	-1,1	-0,6	-1,3	-0,4	-0,2
FCF je Aktie (Euro)	-0,14	-0,37	-0,19	-0,40	-0,10	-0,04
EV / Umsatz	0,9	1,0	1,0	1,3	1,0	0,8
EV / EBITDA	8,5	neg.	10,5	121,3	11,3	7,2
EV / EBIT	30,1	neg.	31,5	neg.	23,8	11,4
EV / FCF	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
KGV	57,4	neg.	15,2	neg.	44,6	13,2
KBV	0,9	0,9	1,1	1,0	1,1	1,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zahlen in Mio. Euro außer EpS, DpS und FCF je Aktie (in Euro), hist. KGVs auf Jahresdurchschnittskursen

Quelle: Independent Research, NanoFocus AG



Quelle: NanoFocus AG, Bloomberg

### Kontakt

 Independent Research GmbH

 Friedrich-Ebert-Anlage 36  
 60325 Frankfurt am Main

 Telefon: +49 (69) 971490-0  
 Telefax: +49 (69) 971490-90  
 Internet: www.irffm.de

**Ersteller: Stefan Röhle, CFA (Analyst)**

E-Mail: sroehle@irffm.de

**Bitte lesen Sie den Hinweis zur Erstellung dieses Dokuments, die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten, die Pflichtangaben zu § 34b Wertpapierhandelsgesetz und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments. Diese Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG ist nur zur Verteilung an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien gemäß § 31a WpHG bestimmt.**

## Inhaltsverzeichnis

Investment Highlights	1
Inhaltsverzeichnis	2
SWOT-Analyse	3
Bewertung	4
Finanz-, Bilanz- und Ertragsanalyse	6
→ Ertragsanalyse	6
→ Finanzanalyse	9
Unternehmensüberblick	11
→ Unternehmensprofil	11
→ Management	12
→ Historie	13
→ Unternehmensdaten und Aktionärsstruktur	14
Geschäftsmodell und strategische Perspektiven	15
Markt und Wettbewerb	18
Anhang	22
Rechtliche Hinweise	28

## STÄRKEN und CHANCEN

- **Wandlung vom Lieferanten für Spezialanlagen zum Produzenten von Prozesswerkzeugen für die Produktion**
  - **Höhere Stückzahlen**
  - **Steigende Projektvolumina**
  - **Skalenerträge (Massenproduktion; im Relation zum Umsatz sinkende F&E-Kosten)**
- **Die ersten beiden inlinetauglichen Produkte in der Unit Semiconductor wurden in die Serie überführt (bzw. ein weiteres steht kurz davor)**
- **Vollautomatisierter  $\mu$ surf cylinder dürfte als drittes Serienprodukt 2017e folgen - Auftrag zur Serienentwicklung kürzlich erteilt**
- **Erfolgreiche Neustrukturierung des Vertriebs bei Standardprodukten**
- **Übernahme von BMT ermöglicht beschleunigte Weiterentwicklung des  $\mu$ surf cylinder und Zugang zu Kunden mit taktilen Systemen**
- **Hoher Bedarf an effizienteren Maschinen und Produktionsverfahren**
- **Weltweiter Bedarf an bedienungsfreundlichen, leistungsfähigen und schnellen Qualitätsmessgeräten auf hohem Niveau**

## RISIKEN und SCHWÄCHEN

- **Verschiebung von Projekten bspw. bei der Vollautomatisierung des  $\mu$ surf cylinder**
- **Abhängigkeit von größeren Auftraggebern bei wichtigen Projekten ( $\mu$ surf cylinder,  $\mu$ surf semicon)**
- **Refinanzierung und Working Capital-Management bleiben besonders vor dem Hintergrund geplanter Großprojekte und erwarteter volumenstarker Aufträge ein wichtiges Thema**
- **Optische bzw. konfokale Messtechnik hat sich vor allem bei schwierigen Produktionsbedingungen noch nicht überall durchgesetzt - häufig werden noch taktile Systeme verwendet**
- **Möglichkeit des Markteintritts von Wettbewerbern mit neuen Patenten oder überlegener Technik**

## Bewertung

### Dreistufiges DCF-Modell

Steigende EBIT-Marge reflektiert zunehmende Skalierbarkeit

In unserem dreistufigen Discounted Cashflow-Modell (DCF-Modell) haben wir im Detailplanungszeitraum bis einschließlich 2017 unsere spezifischen Prognosen herangezogen. Ab 2018 gehen wir in eine Trendanalyse über. Wir sind dabei bis 2020 (alt: 2018) von einer Abschwächung des Umsatzwachstums auf 7,5% ausgegangen. Die EBIT-Marge lassen wir bis 2020 (alt: 2019) auf 13,0% steigen. Dies reflektiert den Umstand, dass sich NanoFocus mit konkreten Projekten in den Units Semiconductor und Automotive/Powertrain von einem F&E-getriebenen zu einem produzierenden Unternehmen (Inline-Fertigung) mit signifikanten Skaleneffekten entwickelt. Ein Produkt ist in der Unit Semiconductor 2015 in die Serie gegangen bzw. ein zweites folgt in kürze. NanoFocus hat 2015 mit Breitmeier Messtechnik die Vorstufe des vollautomatisierten  $\mu$ surf cylinder entwickelt. Wir rechnen 2016 mit der finalen Entwicklung und Abnahme des Serienmodells, das ab 2017 einen Umsatz- und Ertragsschub bringen dürfte. In der Phase III (Terminalwert) rechnen wir mit einem der Inflationsrate entsprechenden Wachstum des Free Cashflows von 2,0%.

DCF-Modell NanoFocus AG										
Mio. Euro	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Umsatz	15,2	18,2	21,5	24,2	26,0	28,0	30,1	32,3	34,8	36,5
Wachstum Umsatz	38,2%	19,6%	18,1%	12,8%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	5,0%
EBIT-Marge	4,2%	7,4%	8,1%	10,5%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
<b>EBIT</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>
- Ertragsteuern	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,6	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,4
+ Abschreibungen	0,7	0,8	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,4
+/- Veränderung langfristige Rückstellungen	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
+/- Sonstiges	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>
-/+ Investitionen in das Nettoumlaufvermögen	-0,6	-1,2	-1,2	-1,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
-/+ Investitionen in das Anlagevermögen	-0,5	-0,7	-0,8	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,4	-1,5	-1,4
<b>Free Cashflow</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>
<b>Barwerte</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>
Summe Barwerte	9,5									
Terminalwert	17,1									
										in % vom Gesamtwert: 64%
Wert des operativen Geschäfts	26,7									
+ liquide Mittel	2,8									
- Finanzverschuldung	-5,1									
<b>Marktwert Eigenkapital</b>	<b>24,4</b>									
Anzahl der Aktien in Mio. Stück	4,200									
<b>Fairer Wert je Aktie in Euro</b>	<b>5,82</b>									

Modell-Parameter / Entity-DCF-Modell:					
langfristige Bilanzstruktur ->	Eigenkapital:	85%	Fremdkapital:	15%	
risikofreie Rendite:	3,0%	Beta:	1,5	Risikoprämie FK:	4,0%
		Risikoprämie:	5,0%	Tax-Shield:	30,0%
		Zins EK:	10,5%	Zins FK:	4,9%
Wachstumsrate FCF:	2,0%	WACC:	9,7%	Datum:	17.05.2016

Quelle: Independent Research

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

		Diskontierungszinssatz (WACC)			
		9,2%	9,7%	10,2%	10,7%
Wachstum (TV)	2,0%	6,50	<b>5,82</b>	5,31	4,87
	2,5%	6,76	6,12	5,57	5,09
	3,0%	7,19	6,47	5,86	5,33
	3,5%	7,69	6,88	6,20	5,62

Quelle: Independent Research

---

WACC von 9,7%

---

Den WACC kalkulieren wir mit 9,7%. Der relativ hohe Wert ist zum einen dem Beta von 1,5 geschuldet (risikofreier Zinssatz von 3,0% unterstellt), das die Volatilität und das Risiko des Geschäftsmodells widerspiegelt (kleines Unternehmen; noch F&E-getrieben). Zum anderen haben wir in der langfristigen Zielkapitalstruktur die EK-Quote mit 85% (zu Marktwerten) angesetzt, da NanoFocus relativ niedrige Finanzverbindlichkeiten aufweist. Die Fremdkapitalzinsen haben wir mit 7,0% vor Steuern und 4,9% nach Steuern angesetzt, basierend auf den Zinssätzen für die bereits gewährten Darlehen (5,9% bis 6,3%) und die eingeräumte Kreditlinie.

---

Fairer Wert von 5,82 (alt: 5,53) Euro je Aktie

---

#### Fairer Wert steigt durch Übernahme von Breitmeier Messtechnik

Wir ermitteln einen fairen Wert des Eigenkapitals von 24,4 (alt: 18,2) Mio. Euro. Der höhere faire Wert ist zum einen auf die jüngste Kapitalerhöhung im November 2015 (+0,900 Mio. Aktien zu je 3,00 Euro; Bruttoemissionserlös: 2,7 Mio. Euro) zurückzuführen. Zum anderen liefert die Übernahme von Breitmeier Messtechnik einen zusätzlichen Wertbeitrag. Auf Basis von nun 4,200 (alt: 3,300) Mio. Aktien errechnen wir einen fairen Wert von 5,82 (alt: 5,53) Euro je Aktie.

---

Aktie notiert derzeit nur etwas über Buchwert

---

#### Bewertungsmultiplikatoren dürften sich weiter verbessern

Auf Basis des fairen Werts ergibt sich für 2016 ein EV/EBIT von 41,6 und ein KGV von 83,7. Hier profitiert NanoFocus einerseits von den ersten beiden Serienproduktionen in der Unit Semiconductor. Zudem dürften die planmäßigen Firmenwertabschreibungen um netto ca. 0,2 Mio. Euro zurückgehen. Dem stehen Einmalkosten für den Umzug in das neue Firmengebäude von ca. 0,4 Mio. Euro sowie Integrationskosten bei der akquirierten Breitmeier Messtechnik entgegen. 2017 rechnen wir mit positiven Umsatz- und Ertragseffekten aus der anlaufenden Serienfertigung des vollautomatisierten  $\mu$ surf cylinder, was sich auch in der Bewertung widerspiegelt (EV/EBIT 2017e: 19,9; KGV 2017e: 24,8). Hervorzuheben ist, dass die Aktie derzeit mit einem KBV 2016e von 1,1 nur leicht über Buchwert notiert - und das, obwohl das Eigenkapital von NanoFocus wegen der nach HGB planmäßigen Abschreibungen auf Firmenwerte von 3,8 Mio. Euro seit 2004 im Vergleich zur IFRS-Rechnungslegung ohnehin niedriger ist. Dies ist für ein Wachstumsunternehmen wie NanoFocus ungewöhnlich.

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Finanz-, Bilanz- und Ertragsanalyse

### Ertragsanalyse

#### NanoFocus kehrt in H1 2015 zu üblichem Saisonalitätsmuster zurück

Wie von uns erwartet verbuchte NanoFocus in H1 2015 bedingt durch die VW-Absatzthematik einen schwächeren Umsatz von 3,7 (4,6; unsere Prognose: 3,8) Mio. Euro. Im Vorjahreszeitraum kamen der Gesellschaft Projektverschiebungen aus dem Jahr 2013 zugute, die in H1 2014 abgewickelt wurden. Laut CFO Sorg kam es in der Unit Automotive/Powertrain auch zu Projektverschiebungen (Umsatz um rd. 750 Tsd. Euro belastet).

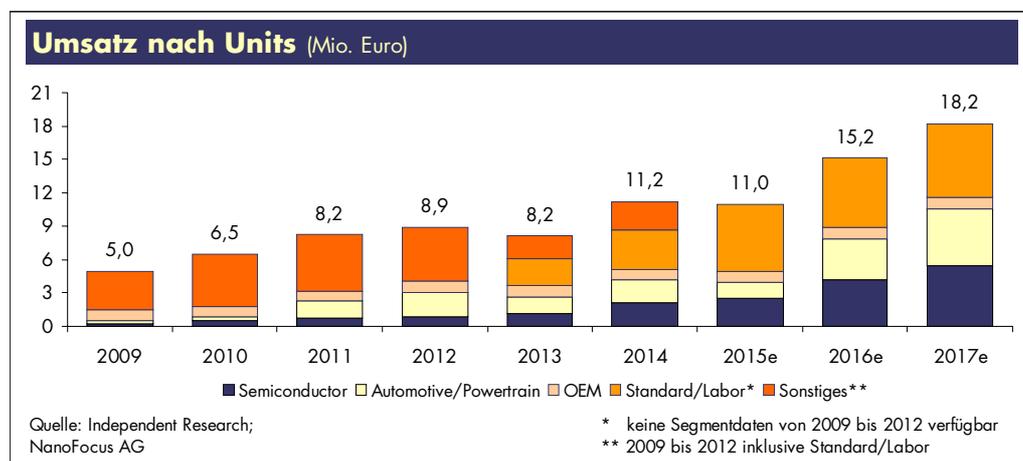
*Projektverschiebungen in Unit Automotive/Powertrain*

Ausgewählte Kennziffern der GuV						
Einheit : Mio. Euro Geschäftsjahresende : 31. Dez. Rechnungslegungsstandard : HGB	H1 2014	H1 2015	H1 2015e	H1 2015	H2 2015e	Gj. 2015e
	Ist	Ist	IR-Prognose	Ist	IR-Prognose	IR-Prognose
<b>Umsatzerlöse</b> in % ggü. Vorjahr	<b>4,6</b> 69,0%	<b>3,7</b> -18,1%	<b>3,8</b> -18,0%	<b>3,7</b> -18,1%	<b>7,3</b> 9,1%	<b>11,0</b> -2,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>4,9</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>	<b>7,4</b>	<b>11,8</b>
<b>EBIT</b> EBIT-Marge	<b>-0,6</b> neg.	<b>-1,6</b> neg.	<b>-1,3</b> neg.	<b>-1,6</b> neg.	<b>1,1</b> 15,8%	<b>-0,5</b> neg.
<b>Konzernergebnis</b> Nettomarge	<b>-0,8</b> neg.	<b>-1,8</b> neg.	<b>-1,5</b> neg.	<b>-1,8</b> neg.	<b>1,0</b> 14,2%	<b>-0,7</b> neg.
<b>Gewinn je Aktie in Euro</b>	<b>-0,27</b>	<b>-0,57</b>	<b>-0,49</b>	<b>-0,57</b>	<b>0,29</b>	<b>-0,22</b>

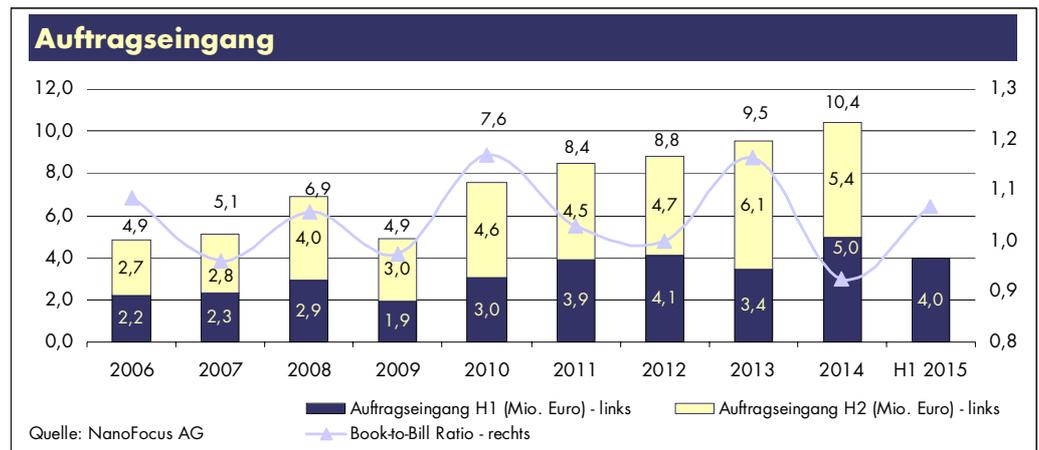
Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

*Stabile operative Kosten zeigen Skalierungspotenzial*

Hervorzuheben ist die mittlerweile klar ersichtliche Kostendisziplin (operative Kosten (3,9 (3,9; H2 2014: 3,8) Mio. Euro), die u.E. die beginnende Skalierbarkeit des Geschäftsmodells zeigt. Der auf -1,6 (-0,6; unsere Prognose: -1,3) Mio. Euro ausgeweitete EBIT-Verlust ist daher ausschließlich auf die saisonal üblich niedrigere Topline zurückzuführen.



**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**



EBIT-Verlust für 2015 erwartet

### Verzögerung margenstarker Projekte belastet 2015 Ergebnis

Für 2015 hat NanoFocus seine Umsatzprognose bestätigt (am unteren Ende der Spanne von 11 bis 12 Mio. Euro). Das EBIT-Margenziel wurde zu Jahresbeginn auf 1% bis 2% (bisher: 3% bis 5%) zurückgenommen. Im Gespräch verwies CFO Sorg u.a. auf Projektverschiebungen vor allem in der margenstarken Unit Automotive/Powertrain im Volumen von 0,75 Mio. Euro als Folge des Abgasskandals bei Volkswagen. Dem steht ein deutlich über den Erwartungen liegendes Geschäft in der Unit Labor/Standard entgegen, das aber margenschwächer ist. Zudem entstanden Vorlaufkosten durch die Akquisition von Breitmeier Messtechnik (BMT). Daher gehen wir für 2015 nun bei einem Umsatz von 11,0 (alt: 12,0) Mio. Euro von einem EBIT-Verlust von -1,0 (alt: +0,4) Mio. Euro aus. Das EBITDA (+0,1 Mio. Euro) dürfte aber positiv bleiben.

Zwei Messsysteme in der Serienfertigung

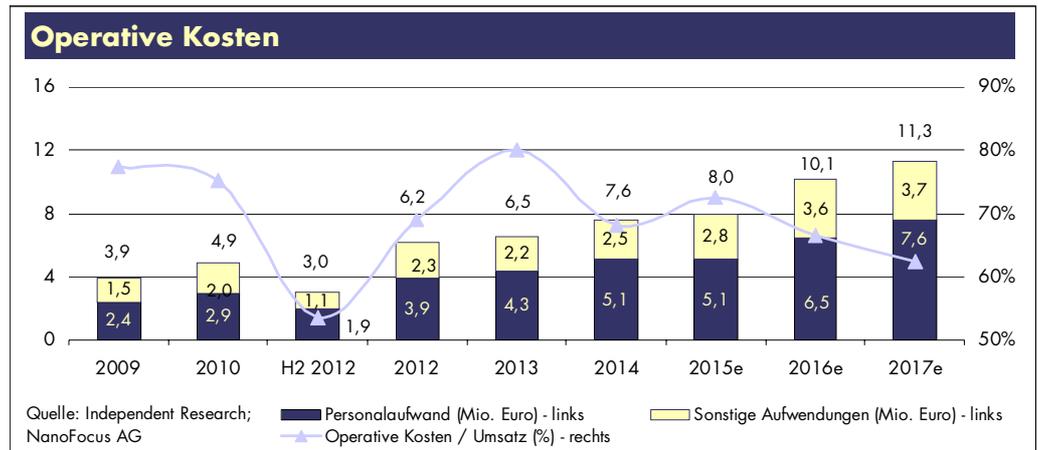
### Wachstumstrend dürfte sich 2016 und 2017 beschleunigen

Wir erwarten 2016 und 2017 einen deutlichen Wachstumsschub - nicht zuletzt, weil NanoFocus nach unserer Einschätzung 2015 mit einem Rekordauftragseingang und einem erheblichen Auftragsbestand abgeschlossen haben dürfte. Wenn auch mit Verzögerungen wird die Abnahme eines Prototypen durch einen großen Halbleiterkonzern in Kürze erfolgen. Damit hat NanoFocus in der Unit Semiconductor dann bereits zwei Produkte in die Serie überführt. Laut CFO Sorg stehen für beide Serienprodukte 2016 jeweils mindestens zwei Abrufe und damit

Einheit: Mio. Euro	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015e
Geschäftsjahresende: 31. Dez.	Ist	Ist	Ist	Ist	Ist	Ist	Ist	IR-Prog.
Rechnungslegungsstandard: HGB								
<b>Nettoergebnis</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>
Anlagevermögen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-
Umlaufvermögen	0,8	0,9	0,6	0,7	0,6	0,7	0,8	-
<b>Bilanzsumme</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	-
Eigenkapital	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	0,1	<b>0,2</b>	-
Rückstellungen	0,1	0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	-
Verbindlichkeiten	0,9	1,1	0,7	0,9	1,0	0,7	0,7	-

Quelle: Independent Research; Bundesanzeiger

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments



**Strategischer Auftrag von VW für automatisierten µsurf cylinder erhalten**

ein Umsatz von mindestens 2,0 Mio. Euro in den Büchern. Mit der im November vollzogenen Übernahme von Breitmeier Messtechnik (Umsatz: 2,7 Mio. Euro; EBIT: 0,3 Mio. Euro) hat sich NanoFocus u.E. in vier produktseitig und strategisch wichtigen Aspekten entscheidend verstärkt:

- BMT hat zwei automatisierte taktile Messsysteme zur Zylinderwandprüfung und Rauheitsmessung in der Linie. Die BMT-Anlage wird künftig mit µsurf cylinder-Sensor bestückt. Für diesen vollautomatisierten µsurf cylinder hat NanoFocus kürzlich einen strategischen Auftrag erhalten (Lieferung der Pilotanlage noch 2016e; Serie ab Ende 2017e).
- Mit BMT erhält NanoFocus Zugang zu Daimler und dessen Zulieferern (BMT ist hier gelistet). Zudem ist für NanoFocus künftig der Erstkontakt leichter, da die Automotive-Industrie bereits immer oft mit taktile Systemen wie von BMT arbeitet.
- BMT öffnet NanoFocus den Zugang zu Nutzfahrzeugherstellern wie Scania und MAN.
- BMT ist hochprofitabel und kann NanoFocus cashflowseitig unterstützen.

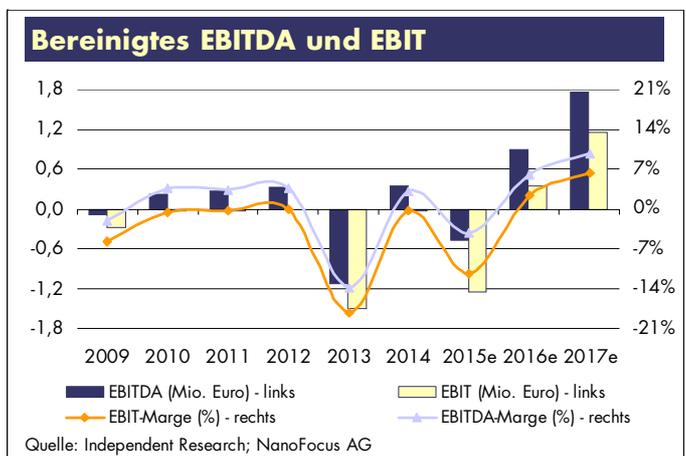
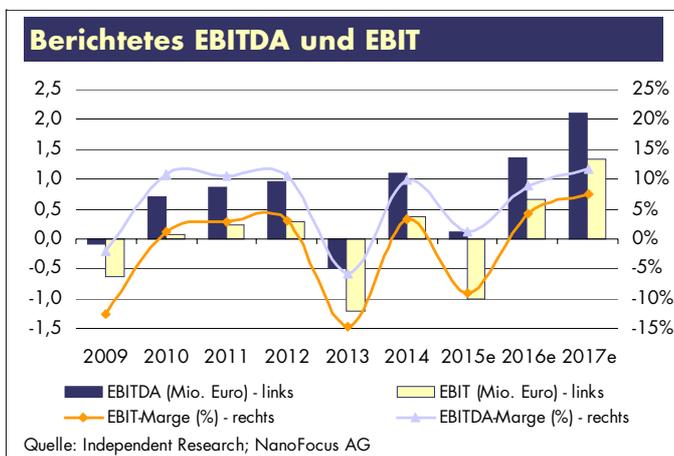
**Organische Umsatzbeschleunigung ab 2017e**

2016 dürfte der Umsatz mit 15,2 (alt: 15,4) Mio. Euro noch von der BMT-Integration geprägt sein. 2017 rechnen wir hingegen mit einem höheren Umsatz von 18,2 (alt: 17,5) Mio. Euro.

### NanoFocus auf dem Weg zu nachhaltiger Profitabilität

**Deutlicher Ergebnisanstieg 2016 trotz Umzugs- und Integrationskosten**

Wir erwarten, dass die Kosten für den Umzug in die neue Firmenzentrale (0,4 Mio. Euro) und die Integration von BMT das EBIT 2016 etwas belasten werden, was sich in der EBIT-Prognose von 0,6 (alt: 1,0) Mio. Euro zeigt. 2017 erwarten wir einen deutlichen EBIT-Anstieg auf 1,3 (alt: 1,5) Mio. Euro - inklusive einiger Ramp-up-Kosten für den vollautomatisierten µsurf cylinder.



**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Finanzanalyse

*In H1 2015 saisonal üblich niedrigeres Eigenkapital wird zum Jahresende wieder aufgebaut*

*Auch nach BMT-Akquisition EK-Quote von ca. 60%*

*BMT-Transaktion ist liquiditätsschonend strukturiert*

*Liquiditätsbedarf: steigende Produktionsmengen, Prototypenentwicklung, Demogeräte und Saisonalität*

### Weiterhin solide Eigenkapitalquote

Bisher legt NanoFocus noch einen Einzelabschluss der AG vor. Die Tochtergesellschaften NanoFocus Inc. (USA), NanoFocus Pte. Ltd. (Singapur) und mikroskin GmbH (Deutschland; zur Veräußerung bestimmt) sind hierin nicht konsolidiert. Dies ist wegen des geringen Ergebnisbeitrags auch kaum relevant. Insgesamt verfügte NanoFocus (Einzelabschluss) zum 30.06.15 weiterhin über eine solide Eigenkapitalquote von 65% (31.12.14: 65%). Das zum 30.06.15 auf 8,4 (31.12.14: 9,2) Mio. Euro gesunkene Eigenkapital sowie die zum 30.06.15 auf 13,1 (31.12.14: 14,3) Mio. Euro rückläufige Bilanzsumme ist dem saisonal üblichen Halbjahresfehlbetrag geschuldet. Dieser Effekt nivelliert sich im Gesamtjahr.

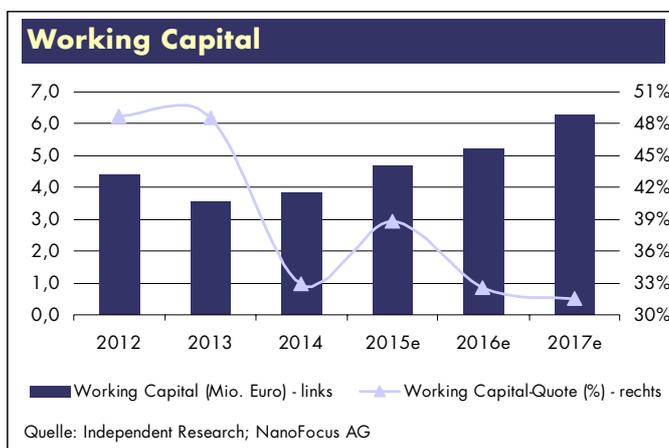
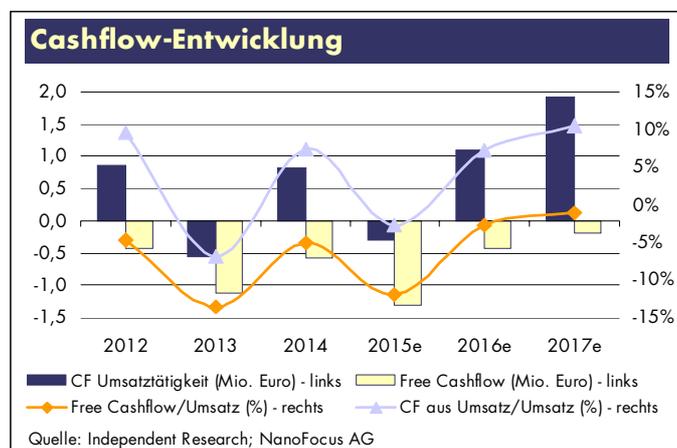
### Kapitalerhöhung zur Finanzierung der BMT-Akquisition vollständig platziert

NanoFocus wird künftig einen Konzernabschluss vorlegen, in dem auch die jüngst akquirierte Breitmeier Messtechnik (BMT) konsolidiert ist. Wir rechnen im Zuge der Konsolidierung zum 31.12.15 mit einer Ausweitung der Bilanzsumme auf 20,5 (31.12.14: 14,3) Mio. Euro. Zur Finanzierung der Übernahme von BMT hat NanoFocus Ende November 2015 erfolgreich eine Bezugsrechtskapitalerhöhung mit einem Bruttoemissionserlös von 2,7 Mio. Euro (+0,900 Mio. neue Aktien à 3,00 Euro) vollständig platziert. Deswegen rechnen wir auch weiterhin mit einer soliden Eigenkapitalquote von rd. 60%.

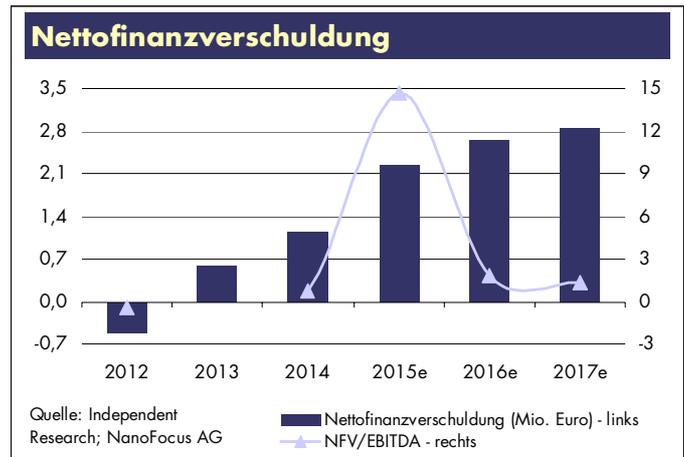
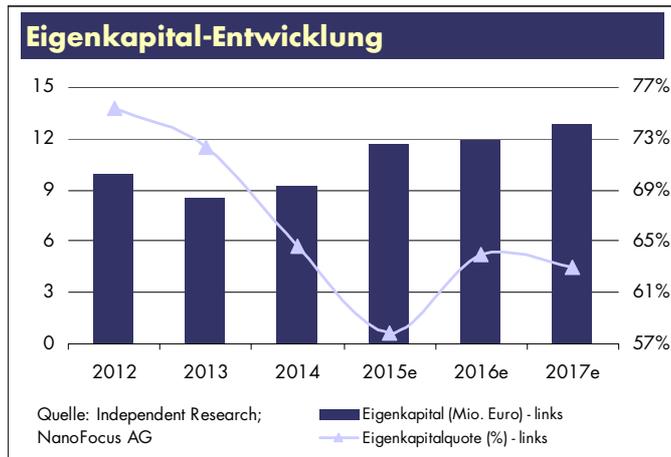
Über den Kaufpreis für BMT wurde Stillschweigen vereinbart. Wir gehen davon aus, dass der Erlös aus der Kapitalerhöhung den Kaufpreis nahezu deckt. Die Struktur der Transaktion ist u.E. für NanoFocus liquiditätsschonend, da ein Teil des Kaufpreises in Raten zu zahlen ist und der Kaufpreis eine übliche Earn-out-Komponente enthält. Daher konnte NanoFocus mit der Kapitalerhöhung auch seine Liquiditätsposition stärken.

### Working Capital-Investitionen und Saisonalität bleiben auf der Agenda

Die Verbesserung der Liquiditätsbasis ist u.E. vor allem vor dem Hintergrund der weiterhin hohen Investitionen in das Working Capital essenziell. Wir rechnen von 2015 bis 2017 mit einem Aufbau des Working Capitals um 2,4 Mio. Euro. Dies ist zum einen auf die Ausweitung der Produktionsmengen im Zuge der neuen Serienproduktionen zurückzuführen, wobei der Umsatz pro Messsystem deutlich zunehmen dürfte. Zum anderen bindet die Entwicklung immer komplexerer Prototypen Kapital, und die Notwendigkeit die Zahl an Demogeräten zu



**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**



#### Finanzierung des Working Capitals von BMT

erhöhen steigt. Laut CFO Sorg ist im Zuge der Übernahme einmalig mit Investitionen in den Working Capital-Bestand von BMT zu rechnen, da die Gesellschaft ohne Schulden und Working Capital übernommen wurde und einige Positionen insbesondere im Materialbestand außerhalb der Bilanz finanziert wurden.

#### NanoFocus gewinnt an Innenfinanzierungskraft

#### Investitionen in die Serienproduktion

Trotz der hohen Investitionen in das Working Capital sowie in Prototypen und Demogeräte (als Vorräte bilanziert) rechnen wir nach einem negativen Wert im Jahr 2015 (-0,6 Mio. Euro) 2016 und 2017 wieder mit positiven operativen Cashflows (+0,5 Mio. Euro bzw. +0,8 Mio. Euro). NanoFocus gewinnt damit an Innenfinanzierungskraft.

#### Investitionen führen zu negativem Free Cashflow

Nichtsdestotrotz rechnen wir auf Grund der weiteren Investitionen in die künftig zwei Produktionsstandorte Oberhausen (NanoFocus) und Ettlingen (BMT; Ausbau angekündigt) insbesondere im Zuge der ausgeweiteten Serienproduktion unverändert mit negativen Free Cashflows (ohne Akquisitionskosten). Unsere Prognosen für den Free Cashflow von -1,3 (alt: -0,5) Mio. Euro im Jahr 2015 bis -0,2 (alt: ±0,0) Mio. Euro im Jahr 2017 spiegeln das forcierte Wachstum der mit BMT nun vergrößerten Gruppe wider.

#### Mit Wachstumsbeschleunigung durch BMT sind u.E. weitere Finanzierungsmaßnahmen wahrscheinlich

#### Künftige Finanzierung mit höherem FK-Anteil möglich

Die erwartete Entwicklung des Free Cashflows, die Zahlung der Kaufpreistraten für BMT, die Saisonalität mit einem starken Vorfinanzierungsbedarf zur Jahresmitte (geschätzt: über 2 Mio. Euro) und die planmäßige Tilgung von Darlehen (ca. 0,3 Mio. Euro p.a.) zeigen, dass die Wachstumsfinanzierung bei NanoFocus unverändert auf der Agenda steht. Der von uns prognostizierte Anstieg der Nettofinanzverschuldung bis zum 31.12.17 auf 2,8 (31.12.14: 1,1) Mio. Euro - bei einem unterstellten Liquiditätsbestand zum 31.12.17 von nur 0,3 Mio. Euro - macht die Notwendigkeit weiterer Finanzierungsmaßnahmen deutlich.

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Unternehmensüberblick

### Unternehmensprofil

#### 3D-Oberflächenanalysetools im Mikro- und Nanometerbereich

NanoFocus entwickelt, produziert und vertreibt 3D-Oberflächenanalysetools. Die USP ist die eigenentwickelte Konfokaltechnik (optisches, berührungsloses Messen), die Auflösungen bis in den Nanometerbereich erlaubt. Neben der mikrogeometrischen Untersuchung (z. B. Form, Kontur und Ebenheit) und der Rauheitsanalyse werden strukturelle und topologische Eigenschaften moderner Funktionsflächen bewertet. Die Übernahme der  $\mu$ sprint-Technologie von Siemens im Oktober 2009 und von Breitmeier Messtechnik (BMT) im November 2015 waren zentrale Meilensteine. Mit  $\mu$ sprint wurde die Grundlage für die Entwicklung inlinetauglicher Messsysteme und den Einstieg in den Halbleitermarkt gelegt. BMT stärkt die Marktposition der Unit Automotive/Powertrain, vor allem bei Daimler und seinen Zulieferern, und im Nutzfahrzeugbereich.

#### Überführung mehrerer Produkte in die Serienfertigung

In den letzten Jahren hat sich NanoFocus von einem Anbieter von Standardprodukten zu einem auf kundenspezifische Lösungen orientierten Unternehmen gewandelt. Das Lösungsportfolio umfasst die drei Produktfamilien  $\mu$ scan (Einsatz in der Prozessentwicklung bzw. im F&E-Bereich),  $\mu$ surf (Prozesskontrolle) und  $\mu$ sprint (Produktionskontrolle in der Inline-Fertigung). Hinzu kommen durch BMT taktile Messsysteme und die Interferometrie. Die Produkte werden vor allem in den vier strategischen Units Automotive/Powertrain, Semiconductor, OEM und Standard/Labor eingesetzt. Insbesondere in der Unit Automotive/Powertrain ist NanoFocus mit namhaften Kunden wie dem Volkswagen-Konzern, BMW oder GM und künftig durch BMT mit Daimler ein wichtiger Player. Das Flagship-Produkt  $\mu$ surf cylinder wird derzeit in Kooperation mit BMT für den Einsatz in der Inline-Fertigung weiterentwickelt. In der Unit Semiconductor hat NanoFocus für zwei Halbleiterkonzerne bereits zwei inlinetaugliche Messsysteme in die Serienfertigung überführt. NanoFocus entwickelt sich damit von einem F&E-getriebenen Unternehmen zu einem Unternehmen mit inlinetauglichen Produkten bzw. vom Massenanbieter für Spezialanlagen zum Produzenten von Prozesswerkzeugen für die Produktion.

Messung von Form, Kontur, Ebenen und Rauheit

Strategisch wichtige Übernahmen 2009 und 2015

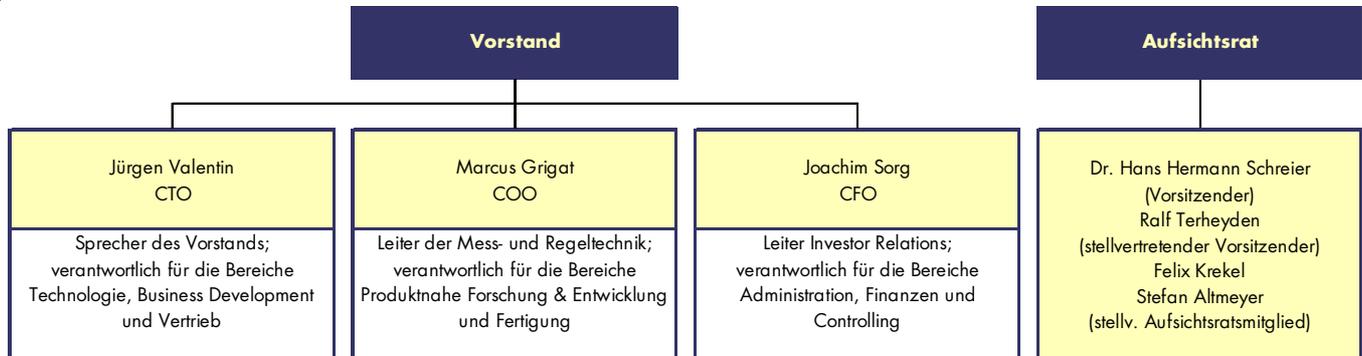
Produktportfolio wird durch Breitmeier Messtechnik abgerundet

Wandlung zum Produzenten von Prozesswerkzeugen für die Produktion

Eigenschaften der Produktplattformen					
Technologieplattformen					
	$\mu$ surf	$\mu$ scan	$\mu$ sprint	Interferometrie	taktile Systeme
<b>Präzision</b>	sehr präzise Nanometer bis zu 1 nm	präzise Nano-/Mikrometer bis zu 100 nm	präzise Nano-/Mikrometer bis zu 100 nm		2D-Messung
<b>Geschwindigkeit und Größe der Probe/Fläche</b>	relativ langsam kleine Proben	relativ schnell größere Proben	sehr schnell (produktionsnah) mittelgroße Proben	sehr schnell (produktionsnah)	sehr schnell (produktionsnah)
<b>Einsatzgebiete</b>	Messen kleiner Oberflächen F&E, Prozessentwicklung	Messen größerer Oberflächen F&E, Prozessentwicklung	Inspektion von Wafern, Laserschweißungen etc. Inlinetauglich		Zylinder, Kolben, Rauheitsmessung Inlinetauglich
<b>Kommentar</b>	Weiterentwicklung zur Inlinetauglichkeit	-	Weiterentwicklung vor allem bei Halbleitern	Mit Breitmeier Messtechnik übernommen	Mit Breitmeier Messtechnik übernommen

Quelle: NanoFocus AG

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

**Management**

Quelle: NanoFocus AG

**Dipl.-Phys. Jürgen Valentin (geb. 1964) - CTO; bestellt bis zum 31.12.19**

- Ausbildung zum Werkstoffprüfer bei der Siemens AG in Mülheim an der Ruhr
- Physikstudium und zweijährige Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Duisburg
- Ab 1995: Leitung der Software und Analytik der NanoFocus Messtechnik GmbH
- Verantwortlich für die Bereiche Technologie, Business Development und Vertrieb
- Seit dem 01.01.2010: Sprecher des Vorstands

**Dipl.-Ing. Marcus Grigat (geb. 1970) - COO; bestellt bis zum 31.12.19**

- Ausbildung zum Elektroanlageninstallateur und Energieanlagenelektroniker bei der Thyssen AG in Duisburg
- Studium der Elektrotechnik und einjährige Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Duisburg
- Ab 1996: Leitung der Mess- und Regeltechnik bei der NanoFocus Messtechnik GmbH
- Für die Bereiche Produktnahe Forschung & Entwicklung sowie Fertigung verantwortlich

**Joachim Sorg (geb. 1971) - CFO; bestellt bis zum 31.12.18**

- Ausbildung zum Bankfachwirt im Sparkassenbereich
- Ab 1999: Mitarbeit in der Investor Relations-Abteilung der IntraWare AG
- Anschließend vierjährige Tätigkeit in der IR-Abteilung bei der syzygy AG
- Teilnahme am DVFA CIAA-Lehrgang
- Projektstätigkeit bei der F+P Multimedia AG
- Tätigkeit im Bereich Relationship-Management der AHBR AG
- Ab 2006: Leitung des IR-Bereichs bei NanoFocus
- Verantwortlich für die Bereiche Administration, Finanzen und Controlling

**Dr. Hans Hermann Schreier (geb. 1946)**

- Mitbegründer und langjähriger Vorstandsvorsitzender von NanoFocus
- nach zweijähriger „Cooling-off“-Periode gemäß des Corporate Government-Kodex wurde Dr. Scheier auf der Hauptversammlung am 11.07.12 in den Aufsichtsrat gewählt
- seit dem 11.07.12 Aufsichtsratsvorsitzender

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Historie

Meilensteine	
<b>1994</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gründung der NanoFocus Messtechnik GmbH in Duisburg</li> </ul>
<b>1997</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gründung OM Engineering Optoelektronische Messtechnik GmbH</li> </ul>
<b>1999</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Markteinführung NanoFocus <math>\mu</math>surf und OM <math>\mu</math>scan</li> </ul>
<b>2001</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verschmelzung der OM Engineering GmbH auf die NanoFocus GmbH und Rechtsformwechsel zur NanoFocus AG</li> </ul>
<b>2005</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gründung der US-Vertriebsgesellschaft NanoFocus Inc.</li> <li>Börsenlisting im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse</li> </ul>
<b>2006</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kleine Kapitalerhöhung zur Begebung des Börsenprospekts</li> </ul>
<b>2007</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Markteinführung des Standardprodukts <math>\mu</math>surf explorer</li> <li>Vertriebsverträge mit der IMSTec GmbH (Medizintechnik) und Heimann Graphische Technik und Handel GmbH (Druckindustrie)</li> <li>Neue Standardsoftware zur Automatisierung <math>\mu</math>soft automation</li> </ul>
<b>2008</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exklusivvertriebsvertrag mit dem Koordinatenmesstechnikspezialisten Werth Messtechnik und Vertriebsvertrag mit Olympus (Japan)</li> </ul>
<b>2009</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kapitalerhöhung (224.000 Aktien zu je 3,50 Euro); Emissionserlös von ca. 784 Tsd. Euro</li> <li>Einführung der hochpräzisen optischen Messlösung <math>\mu</math>surf solar</li> <li>Akquisition von <math>\mu</math>sprint zum Einsatz in der Inline-Fertigung</li> </ul>
<b>2010</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Einführung des 3D-Mikroskops für industrielle Labore <math>\mu</math>surf basic</li> <li>Bezugsrechtskapitalerhöhung (321.293 Aktien zu je 4,00 Euro); Bruttoemissionserlös von ca. 1,29 Mio. Euro</li> </ul>
<b>2011</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Neue 3D-Messsoftware <math>\mu</math>soft metrology mit Windows 7-Fähigkeit</li> <li>Neue Generation von <math>\mu</math>surf solar erhält Intersolar Award in der Kategorie PV-Produktionstechnik</li> <li><math>\mu</math>surf cylinder: Entwicklung der dritten Generation</li> </ul>
<b>2012</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kapitalerhöhung (205.184 Aktien zu je 2,80 Euro) im Juni; Emissionserlös von ca. 575 Tsd. Euro</li> <li><math>\mu</math>surf custom gewinnt MEDTEC EMDT Innovations Award für Beitrag zu Fortschritten in der Medizintechnik</li> </ul>
<b>2013</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erfolgreiche Hauptmesse Control: 230 Kontakte in 2013 (2012: 192 Kontakte)</li> <li>Motorensymposium bei VW in Salzgitter erfolgreich</li> </ul>
<b>2014</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Begebung einer Wandelschuldverschreibung über 1,35 Mio. Euro</li> </ul>
<b>2015</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Überführung der ersten zwei Messsysteme im Halbleiterbereich in die Serienproduktion</li> <li>Kapitalerhöhung im Mai (300.000 Aktien zu je 3,20 Euro; Emissionserlös: knapp 1 Mio. Euro)</li> <li>Bezugsrechtskapitalerhöhung im Oktober zur Akquisitionsfinanzierung (900.000 Aktien zu je 3,00 Euro; Emissionserlös: 2,7 Mio. Euro)</li> <li>Übernahme von Breitmeier Messtechnik: Stärkung der Unit Automotive/Powertrain vor allem bei Nutzfahrzeugen und Abrundung der Produktpalette um Interferometrie und taktile Messsysteme</li> </ul>
<b>2016e</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Umzug in neues Produktions- und Verwaltungsgebäude im Herbst</li> <li>Abschluss der Prototypenentwicklung für den vollautomatisierten <math>\mu</math>surf cylinder</li> </ul>

Quelle: NanoFocus AG

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Unternehmensdaten und Aktionärsstruktur

### AG nach deutschem Recht

Die NanoFocus AG ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts. Der Firmensitz befindet sich in Oberhausen (Nordrhein-Westfalen).

### Firmenanschrift

NanoFocus AG  
Max-Planck-Ring 48  
46049 Oberhausen  
Internet: [www.nanofocus.de](http://www.nanofocus.de)

### Kontakt Investor Relations

Joachim Sorg (CFO)	Kevin Strewginski
Telefon: +49 (208) 62000-54	Telefon: +49 (208) 62000-55
Telefax: +49 (208) 62000-99	Telefax: +49 (208) 62000-89
E-Mail: <a href="mailto:ir@nanofocus.de">ir@nanofocus.de</a>	E-Mail: <a href="mailto:ir@nanofocus.de">ir@nanofocus.de</a>

### Alto Invest bleibt größter Einzelaktionär

Nach der Ende 2015 zur Finanzierung der Akquisition von Breitmeier Messtechnik durchgeführten Kapitalerhöhung (+0,900 Mio. neue Aktien) sind nun 4,200 Mio. Aktien im Umlauf. Weiterhin größter Einzelaktionär ist mit 429 Tsd. Aktien bzw. 10,2% Alto Invest. Die französische Investmentgesellschaft hat zudem einen wesentlichen Betrag der 2014 emittierten Wandelanleihe gezeichnet. Das Management (5,2%) und die ehemaligen Gründer inklusive tgb (18,0%) halten zusammen 23,2%. Der Freefloat liegt bei 60,4%.

<b>Aktionärsstruktur</b> (nach der Kapitalerhöhung)	
	<b>Anteil</b>
<b>Vorstand</b>	
Jürgen Valentin (CTO)	2,6%
Marcus Grigat (COO)	2,6%
<b>Ehemalige Gründer</b>	
Dr. Hans H. Schreier	4,5%
Familie Eismann	3,7%
Dr. Christian Velzel	2,9%
Dr. Volker Bödecker	2,9%
tbg Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH	4,0%
<b>Strategische Investoren</b>	
Alto Invest	10,2%
Baden-Württembergische Versorgungsanstalt (LBBW)	4,3%
Hansa Invest	1,9%
Freefloat	60,4%

Quelle: NanoFocus AG

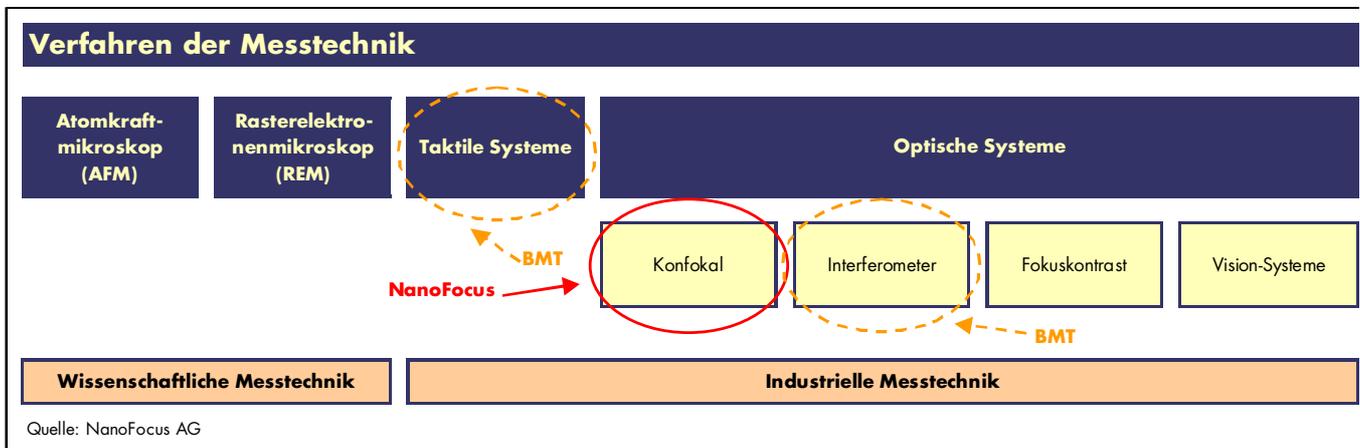
**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Geschäftsmodell und strategische Perspektiven

### Eigenentwickelte Konfokaltechnologie...

*3D-Pinhole-Technologie mit Präzisionsmessungen bis in den Nanometerbereich*

Die 1994 gegründete NanoFocus ist ein Pionier für 3D-Oberflächenmesssysteme zur Oberflächenkontrolle, Steigerung der Effizienz in der Produktion und zur Produktionskontrolle. Bisher hat sich NanoFocus auf die eigenentwickelte Konfokaltechnologie - d.h. zwei Strahlengänge (Beleuchtungs- und Beobachtungsstrahlengang), die einen gemeinsamen Brennpunkt haben - konzentriert. Auf Grund der sehr kleinen, nur wenige Mikrometer große Leucht- und Gesichtsfeldblenden (Pinholes) ist der beleuchtete Bereich auf der zu vermessenden Oberfläche sehr klein. Diese punktweisen Messung erlaubt es, dreidimensionale Abbildungen mit einer Mikro- und Nanometer-Auflösung zu erstellen. Hierdurch hebt sich die Konfokaltechnologie von NanoFocus von den anderen (optischen) Messverfahren ab.



*BMT bietet Synergien bei Produktentwicklung und Kundenzugang*

### ...wird mit BMT durch taktile Systeme und der Interferometrie abgerundet

Durch die Übernahme von Breitmeier Messtechnik (BMT) Ende 2015 ergänzt NanoFocus sein Produktportfolio vor allem um taktile Messsysteme (physikalisches Berühren einer Fläche mit einem Messtaster zur Oberflächenmessung) und im kleineren Umfang um die Interferometrie (berührungsloses Messen mit sich überlagernden Lichtwellen). Damit rückt die Gesellschaft von ihrem klaren Fokus auf die Konfokaltechnologie zu einem gewissen Grad ab. Die dahinter stehende Strategie dürfte NanoFocus u.E. aber insbesondere bei der Produktentwicklung und dem Vertrieb/Kundenzugang erheblich voranbringen.

*BMT mit taktilem Messsystem in der Inline-Produktion*

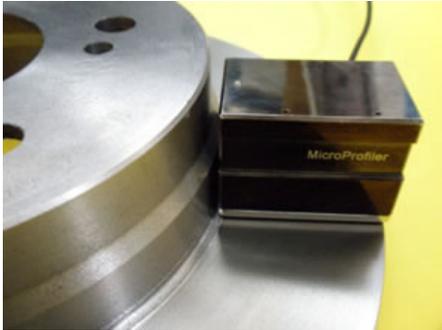
### Technologie von BMT beschleunigt Vollautomatisierung des µsurf cylinder

Ein zentrales Projekt von NanoFocus ist die Vollautomatisierung des µsurf cylinder - dem Flagship-Produkt zur Zylinderinspektion für die Automobilindustrie. Zu den Kunden zählen Automobilkonzerne allen voran die Volkswagen-Gruppe (NanoFocus als Spezialist für die Prüfung von Beschichtungsprozessen), aber auch BMW, General Motors, Opel, Hyundai und Jaguar. Der Zugriff auf die Technologie von BMT ermöglicht NanoFocus die Vollautomatisierung des µsurf cylinder zu beschleunigen. BMT hat eine Messanlage mit multiplen Messtastern (taktiles Messsystem) entwickelt, die direkt hinter der Produktionsanlage des Kunden installiert wird. Bei größeren Zylinderdurchmessern können mehrere Messtaster in den Zylinder einfahren und

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Breitmeier Messtechnik: Produkte und Umsatzaufteilung

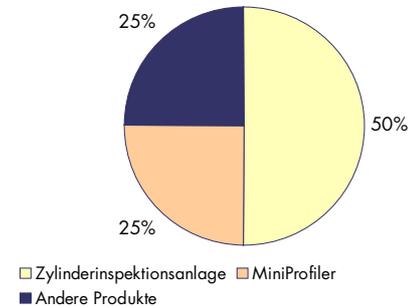
### MiniProfiler: Rauheitsmessung Brems Scheibe



### Inline Zylindermessung



### Umsatzaufteilung von Breitmeier Messtechnik



Quelle: NanoFocus AG; Breitmeier Messtechnik GmbH

### BMT-Automatisierungstechnik als Basis für vollautomatisierten µsurf cylinder

### Ende 2017e drittes Produkt in der Serienfertigung

### Einstieg mit taktiler Messung - dann Upgrade zur Konfokaltechnologie

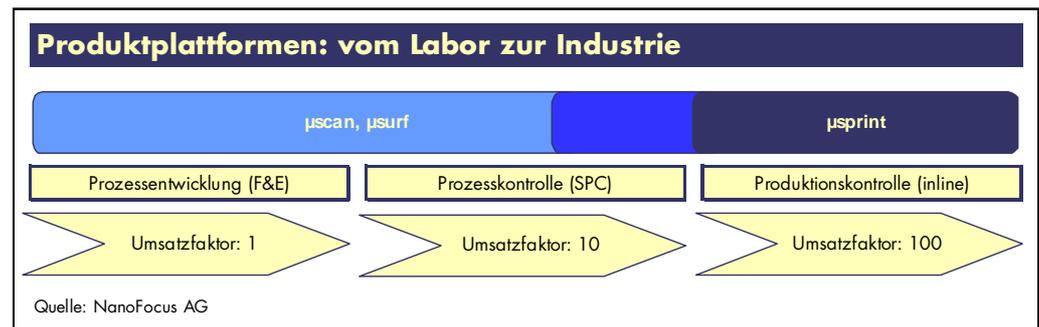
die Zylinderlauffläche an mehreren Stellen gleichzeitig vermessen. Die Qualitätskontrolle ist somit im Takt der Linie möglich. Der Erfolg der BMT-Messanlage (Umsatzanteil: ca. 50%; Stückpreis: rd. 500 Tsd. Euro) macht u.E. das Potenzial deutlich.

NanoFocus hat die BMT-Messanlage modifiziert, in dem die Messtaster durch multiple µsurf-Sensoren ersetzt wurden. Der vollautomatisierte µsurf cylinder wird entlang der Linie ungefähr jedes fünfzigste Bauteil messen können. Bisher wurde etwa jeder hundertste Zylinder aus der Produktion genommen und manuell vermessen. Mit dem vollautomatisierten µsurf cylinder kann NanoFocus seinen Kunden zudem das gesamte 3D-Messspektrum anbieten, während das taktile BMT-System vor allem auf die statistische und oberflächige Rauheitsmessung ausgelegt ist. Das Konzept und der Prototyp wurden in Q4 2015 umgesetzt. Kürzlich wurde NanoFocus von VW mit der Lieferung der Pilotanlage noch 2016e beauftragt, so dass die Serienproduktion Ende 2017e anlaufen dürfte. Laut CFO Sorg war es hier wegen des Abgasskandals bei Volkswagen zu Verzögerungen gekommen. Das Umsatzpotenzial für den vollautomatisierten µsurf cylinder ist u.E. angesichts eines Stückpreises von geschätzt 750 Tsd. Euro erheblich.

### Taktile Messsysteme als Einstieg bei Automotive-Kunden

In der Automotive-Industrie sind laut CFO Sorg noch viele Normungen auf taktile Verfahren abgestimmt. Zudem gibt es auf Grund der herausfordernden Messbedingungen (Vibrationen, Schmutz) noch Vorbehalte gegenüber optischen Messverfahren. Mit BMT erlangt NanoFocus nun Zugang zu Automotive-Kunden, die auf taktile Messsysteme setzen (vor allem der BMT-Kunde Daimler und seine Zulieferer). Zudem sehen wir taktile Systeme weiterhin als Einstiegsprodukte, was sich am Erfolg des tragbaren BMT-MiniProfilers zeigt (Preis: rd. 30 Tsd. Euro pro Stück).

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**



*Zweiter Serienkunde in der Unit Semiconductor 2016e*

*Höhere Stückzahl und höhere Stückpreise als Treiber*

*Plattformtechnologie: Skalierung bei Serienentwicklung, Umsatz und Ertrag*

### Produkte mit inlinetauglicher Technologie für Industrieanwendungen

Wichtige Fortschritte hat NanoFocus auch bei kundenspezifischen Systemlösungen in der Unit Semiconductor erzielt. Bei Epcos ist seit 2015 ein auf der µsprint-Technologie basierendes Produkt erstmals in der Inline-Fertigungslinie im Einsatz (Qualitätskontrolle für ein innovatives Halbleiterprodukt). Wenn auch mit Verzögerungen wird laut CFO Sorg die Abnahme eines Prototypen durch einen weiteren internationalen Halbleiterkonzern in Kürze erfolgen. Damit hat NanoFocus in den Units Semiconductor und Automotive/Powertrain ab 2017e mindestens drei Produkte in die Serie überführt. Wir erwarten daher einen deutlichen Umsatzschub - nicht nur wegen der zahlenmäßig planbaren Serienabrufe (z.T. Rahmenverträge), sondern auch wegen der höheren Absatzpreise pro Einheit mit 0,5 bis 0,75 Mio. Euro für Serienprodukte in der Unit Semiconductor und von 0,75 Tsd. Euro für Serienprodukte in der Unit Automotive/Powertrain.

Das Potenzial kurz- bis mittelfristig weitere Serienproduktionen zu starten ist u.E. besonders in der Unit Semiconductor aussichtsreich (bereits konkrete Gespräche). NanoFocus hat die µsprint-Technologie bzw. die Business Solution für die Halbleiterindustrie mittlerweile zu einer modularen Plattformtechnologie entwickelt. Die Hardware (Sensoren, Robotertechnik) und Software lassen sich schnell und kostengünstig nach Spezifikationen des Kunden adaptieren. Daher ist auch ertragsseitig das Skalierungspotenzial hoch. Zudem ist der Bedarf an berührungslosen, schnellen und hochpräzisen Messsystemen zur Qualitätssicherung für Verfahren des Flip Chip (Montage der Chips direkt mit der aktiven Kontaktierungsseite nach unten zum Schaltungsträger hin), 3D-Packaging (horizontales und vertikales Schichten von Chips) und Mikrobumping enorm. Ebenfalls liegen neue Applikationen im sogenannten Bereich Middleware im Fokus.

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Markt und Wettbewerb

### Analyse der einzelnen Zielmärkte

Aus unserer Sicht ist es sinnvoll, die Trends in den einzelnen Zielbranchen von NanoFocus - vor allem in den Branchen Automotive und Halbleiter - zu beleuchten. Der Blick auf die industrielle Messtechnik im Allgemeinen ist u.E. wenig zielführend.

*Optimistische Stimmung auf dem Automobilmarkt*

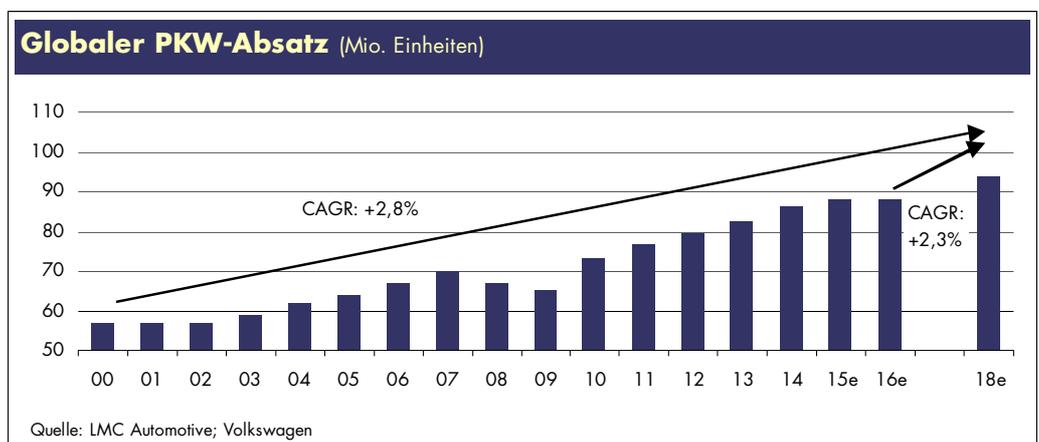
*Verschärfung der Vorschriften zur Abgasmessung*

*Druck zur Verbesserung der Motorentechnologie nimmt nochmals zu*

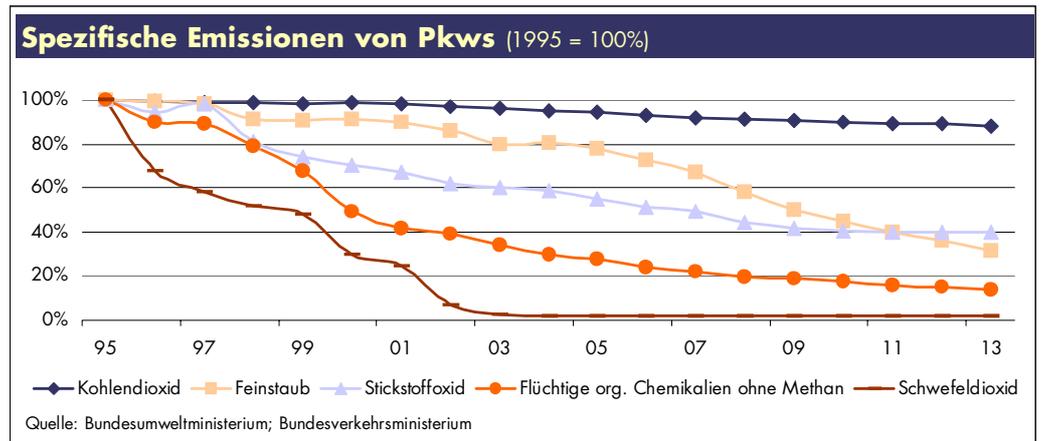
### Druck zur Effizienzsteigerung bei Motoren in der Automobilindustrie steigt

Für die Automobilindustrie war 2015 ein Rekordjahr mit weltweit 89,1 (87,3) Mio. verkauften Fahrzeugen (Quelle: LMC Automotive). Der Volkswagen-Konzern erwartet bis 2018e ein jährliches Wachstum von durchschnittlich 2,3% auf dann 94 Mio. Einheiten. Auch im für NanoFocus derzeit noch dominierenden Markt Westeuropa wird ein Anstieg des Absatzes auf 15,1 (2015: 14,8) Mio. Einheiten erwartet (CAGR: +0,7%).

Entscheidend für unsere Bewertung der weiteren Entwicklung des Marktumfelds von NanoFocus sind allerdings weniger die Absatzzahlen. Viel relevanter ist u.E. der steigende Druck auf die Automobilhersteller, die Motoreffizienz zu erhöhen (Kraftstoffverbrauch) und den Emissionsausstoß (vor allem Kohlenstoffdioxid (CO<sub>2</sub>) bei Benzinmotoren und Stickoxide (NO<sub>x</sub>) bei Dieselmotoren) zu reduzieren. Wir sind der Meinung, dass dieser Druck angesichts des Abgaskandals beim VW-Konzern (betroffene Marken: Volkswagen und Audi) weiter zunehmen wird. Bereits im Mai 2015 hat die EU-Kommission beschlossen, dass der Schadstoffausstoß neuer Pkw-Modelle ab September 2017 verbindlich unter realen Messbedingungen auf der Straße (sogenannte Real Drive Emissions; RDE) und nicht wie bisher unter Laborbedingungen auf dem Prüfstand ermittelt werden muss. Die Motorentechnologie muss u.E. daher insbesondere bei Dieselfahrzeugen erheblich verbessert werden, da diese laut des International Council of Clean Technology (ICCT) unter realen Verkehrsbedingungen einen um bis zu sieben mal höheren Stickoxidausstoß haben. Die EU-Kommission hat zwar kürzlich eine Abmilderung der Grenzwerte für den Stickoxidausstoß von Dieselmotoren beschlossen (sie dürfen für neue Modelle ab 2017 bzw. ab 2020 2,1 bzw. 1,5 mal höher als ursprünglich geplant sein), an der grundlegenden Tendenz ändert dies aber nichts. Laut der EU-Verordnung EG Nr. 443/2009 müssen bspw. die CO<sub>2</sub>-Emissionen für Neuwagen bis 2020 auf 95 g/100 km sinken. Angesichts des aktuellen CO<sub>2</sub>-Ausstoßes neu zugelassener Pkw in Deutschland (2011: 146 g/100 km) und des Kraftstoffverbrauchs (2013: 7,3 Liter/100 km; nötig wären zur Zielerreichung 2020 4,1 Liter/100 km) sind die Ziele u.E. sehr ambitioniert.



**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**



*µsurf cylinder zur Steigerung der Effizienz von Zylindern*

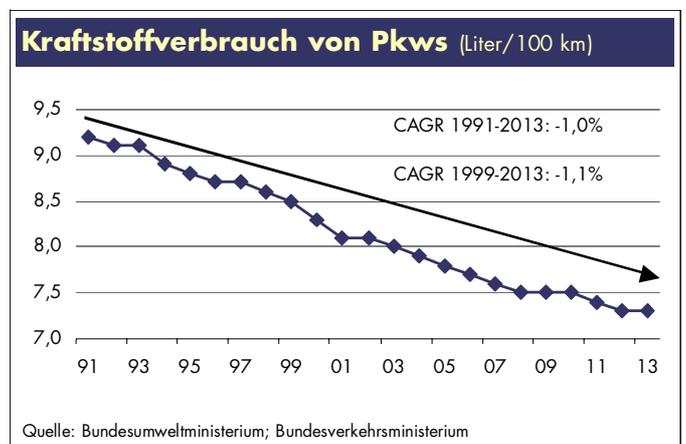
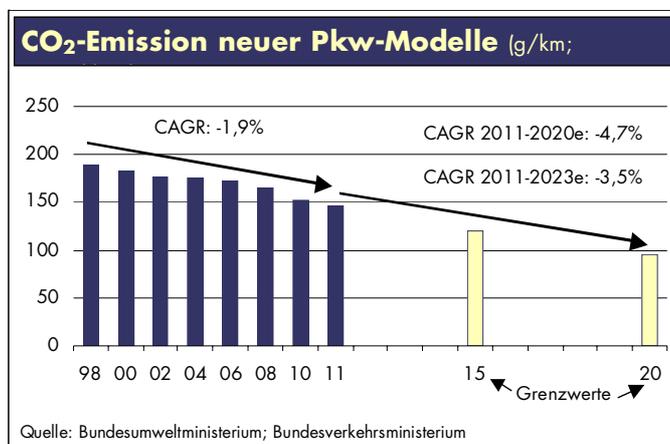
Umso mehr müssen die Motorenhersteller in die Motorentechnik und die Qualitätssicherung investieren. Wichtige Bauteile sind hier der Zylinder, die Dichtungen und Buchsen. Bosch erhöht bspw. zur Reduzierung der Partikel beim Benziner den Einspritzdruck bei Zylindern von 200 auf 350 bar. Die Branchenlösung von NanoFocus ist der µsurf cylinder. Mit der vollautomatisierten Version, die derzeit in der Entwicklung ist, wird NanoFocus ab 2017e die Qualitätskontrolle direkt entlang der Linie durchführen können. Durch die Akquisition von BMT hat NanoFocus zudem sein Produktportfolio um taktile Systeme ergänzt. Diese liefern zwar 2D-Messungen, sind aber bei vielen Playern in der Branche bereits Standard. Zudem ist BMT mit seinen Produkten in der Linie etabliert und hat eine breitere Produktpalette (Zylinderkopfdichtungen, Zylinderwände, Kolben, Zahnräder etc.)

*Weitere Anwendungen im Motorenbereich durch BMT*

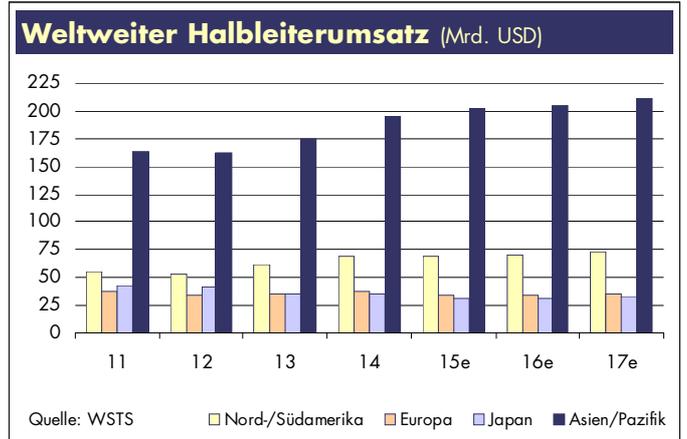
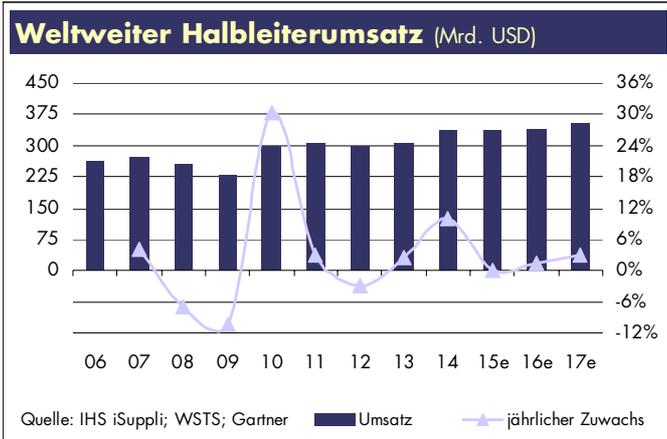
**Halbleiterindustrie: Trend zu innovativen Packaging-Lösungen**

*Relevante Regionen bleiben - wenn auch auf schwächerem - Wachstumskurs*

Nach einer leichten Schwächephase (2015: +0,2%) dürfte der weltweite Halbleiterumsatz laut World Semiconductor Trade Statistics (WSTS) wieder an Dynamik gewinnen (Marktvolumen 2016e: +1,4%; 2017e: +3,1%). Markttreiber sind vor allem die Autoelektronik und der Mobilfunk, während der Bereich Consumer Electronic an Schwung verliert. Die für NanoFocus wichtigen Regionen Asien/Pazifik (2016e: +1,4%; 2017e: +3,1%) und Europa (2016e: -0,1%; 2017e: +2,8%) zeigen ab 2017e einen stärkeren Aufwärtstrend.

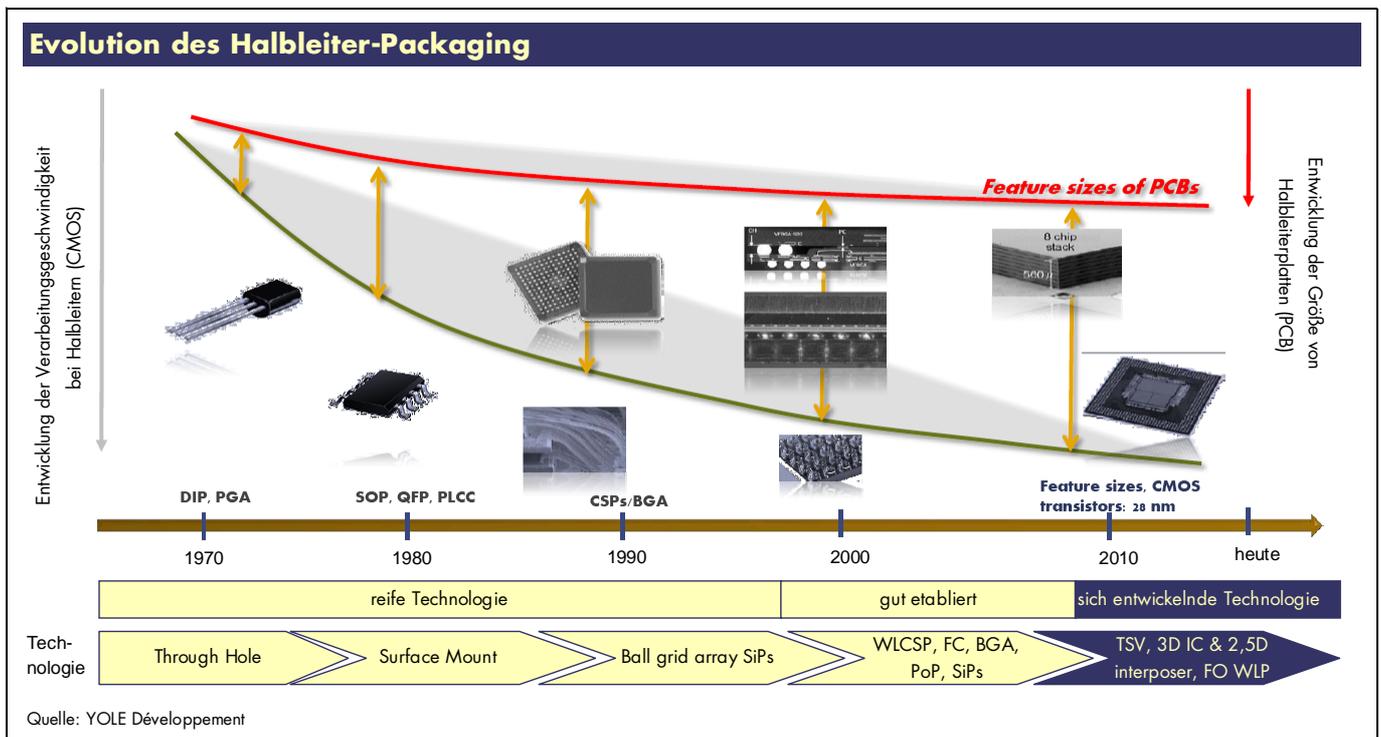


**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**



**Innovative Wafer Packaging-Technologien gewinnen an Bedeutung**

Unverändert geht der Trend in der Elektronikindustrie zu immer dünneren, jedoch zugleich leistungsfähigeren Bauteilen. Die untenstehende Grafik verdeutlicht, dass das Packaging bei Wafern für die Halbleiterindustrie daher stark an Bedeutung gewinnt. Diese Stufe des Halbleiterproduktionsprozesses dürfte laut YOLE Développement in den nächsten Jahren daher im Vergleich zur reinen Wafer-Produktion (Front-End) und zum Wafer-Assembly (Back-End) überdurchschnittlich stark wachsen. Der Packaging-Markt dürfte laut YOLE Développement von 2013 bis 2019e mit einem CAGR von 23% und damit schneller als bisher erwartet wachsen (ursprüngliche CAGR-Erwartung 2011 bis 2017e: + 18%). Hervorzuheben ist zudem, dass die Packaging-Technologien (Flip Chip, 3D IC) immer dünnere Produkte liefern müssen. Für NanoFocus von besonderer Bedeutung ist das Flip Chip- und 3D IC-Packaging. Das Flip Chip-Verfahren ist vor allem für kleine Abstände zwischen Wafern (<200µm) geeignet und wird



**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

Wafer-Packaging: Technologien im Überblick						
Flip Chip				Wafer Level-Packaging		
Flip Chip BGA	Flip Chip CSP	Chip on Board COF/COG	Silicon on Silicon Microbumping	FAN IN	FAN OUT	Chip Embedding
Bump-Charakteristik Auflage, Bildschirmdruck Abstand: <180 µm	Bump-Charakteristik Auflage, Bildschirmdruck, Bolzen Abstand: <150 µm	Bump-Charakteristik Auflage Abstand: <150 µm	Bump-Charakteristik Auflage Abstand: <60 µm	Bump-Charakteristik Ball dropping Abstand: 400-500 µm		

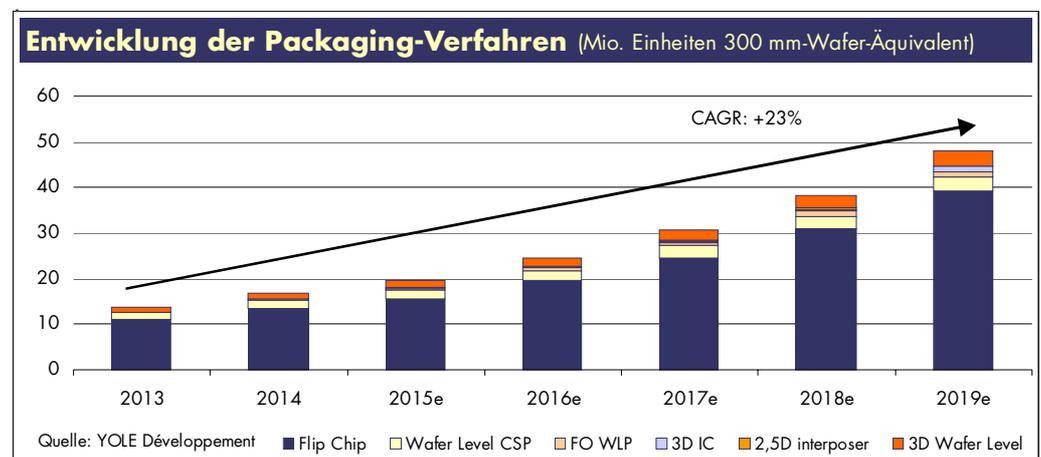
Quelle: YOLE Développement

Wachstum bei mobilen Geräten treibt Wachstum des Flip Chip-Packaging

häufig beim 2,5D- und 3D-Bumping verwendet. Der Vorteil liegt in der geringen Größe und dichten Packung von Chips, weswegen sich die Flip Chip-Technologie vor allem für mobile Geräte eignet. TechSearch verweist auf die Herausforderung, die Kosten der Flip Chip-Technologie wegen der sinkenden Preise für Mobilgeräte zu senken. NanoFocus profitiert vom Wachstum des Flip Chip-Packaging bspw. durch den Großkunden Samsung. Samsung und NanoFocus streben bei neu entwickelten Produkten die Installation der Branchenlösung µsprint semicon (Messung und Kontrolle bspw. der Positionierung von GHz-Chips, Beschichtungseigenschaften oder Sub-Mikrometer-Strukturen) direkt in der Produktionslinie von Samsung an.

Von NanoFocus adressierte Packaging-Technologie noch am Anfang des Wachstumszyklus

Noch effizienter ist das 3D IC-Packaging (mit TSV), das laut TechSearch derzeit das Verfahren mit dem dichtesten Packungsgrad und der höchsten Performance ist und sich sukzessive durchsetzt. 3D IC-Packaging eignet sich vor allem für Prozessoren und Memory-Chips, wird sich aber hier laut TechSearch frühestens 2018e etablieren. Weitere Applikationen sieht TechSearch bei Logik-Chips und in der Automobilelektronik (jeweils ab 2019e). U.E. bietet die Branchenlösung µsprint semicon von NanoFocus vor allem für das Flip Chip- und 3D IC-Packaging enormes Potenzial. Wir erwarten in den nächsten Jahren in der Unit Semiconductor hohe Wachstumsraten, denn die von NanoFocus adressierten Packaging-Verfahren sind gerade erst dabei, den Markt zu erobern.



**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

**Gewinn- und Verlustrechnung**

<b>Einheit :</b> <b>Geschäftsjahresende :</b> <b>Rechnungslegungsstandard :</b>	Mio. Euro 31. Dez. HGB	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>	<b>2017e</b>
<b>Umsatzerlöse</b>		<b>8,9</b>	<b>8,2</b>	<b>11,2</b>	<b>11,0</b>	<b>15,2</b>	<b>18,2</b>
Bestandsveränderung		-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Aktiviere Eigenleistung		0,6	0,6	0,7	0,6	0,4	0,3
Sonstige betriebliche Erträge		0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3
<b>Gesamtleistung</b>		<b>9,6</b>	<b>9,0</b>	<b>12,1</b>	<b>11,8</b>	<b>15,9</b>	<b>18,8</b>
Materialaufwand		-2,5	-2,9	-3,4	-3,7	-4,4	-5,3
<b>Bruttoergebnis</b>		<b>7,1</b>	<b>6,1</b>	<b>8,7</b>	<b>8,1</b>	<b>11,5</b>	<b>13,4</b>
Personalaufwand		-3,9	-4,3	-5,1	-5,1	-6,5	-7,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-2,3	-2,2	-2,5	-2,8	-3,6	-3,7
<b>EBITDA</b>		<b>0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>
Abschreibungen		-0,7	-0,7	-0,7	-1,1	-0,7	-0,8
<b>EBIT</b>		<b>0,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>
Finanzergebnis		-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2
<b>EBT</b>		<b>0,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>
Außerordentliche Aufwendungen		0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Ertragsteuern und sonstige Steuern		0,0	-0,1	-0,6	0,0	-0,1	-0,1
Minderheitenanteile		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Konzernergebnis</b>		<b>0,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>
Durchschnittlich gewichtete Anzahl der Aktien in Mio. Stück		2,915	3,000	3,000	3,306	4,200	4,200
<b>Gewinn je Aktie in Euro</b>		<b>0,05</b>	<b>-0,47</b>	<b>0,23</b>	<b>-0,38</b>	<b>0,07</b>	<b>0,23</b>
Dividende je Aktie in Euro		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

**Gewinn- und Verlustrechnung** (Positionen in % vom Umsatz)

<b>Einheit :</b> <b>Geschäftsjahresende :</b> <b>Rechnungslegungsstandard :</b>	in % 31. Dez. HGB	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>	<b>2017e</b>
<b>Umsatzerlöse</b>		<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderung		-1,1%	0,8%	-0,7%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktiviere Eigenleistung		6,9%	7,9%	6,6%	5,4%	2,9%	1,9%
Sonstige betriebliche Erträge		2,1%	1,3%	2,0%	2,0%	1,8%	1,4%
<b>Gesamtleistung</b>		<b>108,0%</b>	<b>110,0%</b>	<b>107,9%</b>	<b>107,4%</b>	<b>104,7%</b>	<b>103,3%</b>
Materialaufwand		-28,5%	-35,8%	-30,0%	-33,8%	-29,2%	-29,4%
<b>Bruttoergebnis</b>		<b>79,5%</b>	<b>74,1%</b>	<b>77,9%</b>	<b>73,5%</b>	<b>75,5%</b>	<b>73,9%</b>
Personalaufwand		-43,6%	-52,9%	-45,5%	-46,7%	-42,7%	-41,8%
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-25,3%	-27,2%	-22,6%	-25,8%	-24,0%	-20,5%
<b>EBITDA</b>		<b>10,6%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>9,8%</b>	<b>1,0%</b>	<b>8,9%</b>	<b>11,6%</b>
Abschreibungen		-7,6%	-8,9%	-6,5%	-10,3%	-4,6%	-4,2%
<b>EBIT</b>		<b>3,0%</b>	<b>-14,8%</b>	<b>3,3%</b>	<b>-9,2%</b>	<b>4,2%</b>	<b>7,4%</b>
Finanzergebnis		-0,9%	-0,7%	-1,3%	-2,0%	-1,7%	-1,2%
<b>EBT</b>		<b>2,1%</b>	<b>-15,5%</b>	<b>2,0%</b>	<b>-11,2%</b>	<b>2,5%</b>	<b>6,1%</b>
Außerordentliche Aufwendungen		0,0%	0,0%	9,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Ertragsteuern und sonstige Steuern		-0,4%	-1,6%	-5,0%	-0,3%	-0,6%	-0,7%
Minderheitenanteile		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Konzernergebnis</b>		<b>1,7%</b>	<b>-17,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-11,5%</b>	<b>1,9%</b>	<b>5,4%</b>

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

<b>Bilanz</b>							
<b>Einheit :</b>	Mio. Euro	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>	<b>2017e</b>
<b>Geschäftsjahresende :</b>	31. Dez.						
<b>Rechnungslegungsstandard :</b>	HGB						
Ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aufwendungen für die Ingangsetzung		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielle Vermögensgegenstände		3,0	3,0	2,2	4,4	4,7	4,8
Sachanlagen		0,5	0,5	0,5	0,9	0,9	0,9
Finanzanlagen		0,1	0,1	2,1	2,1	2,1	2,1
<b>Summe Anlagevermögen</b>		<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>7,4</b>	<b>7,6</b>	<b>7,9</b>
Vorräte		2,6	2,9	3,2	4,1	4,3	5,1
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		3,4	3,2	4,2	4,5	5,1	5,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		2,6	1,9	2,2	2,5	3,0	3,6
Übrige Forderungen u. sonstige Vermögensgegenstände		0,9	1,4	2,1	2,0	2,2	2,3
Wertpapiere		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flüssige Mittel		1,8	0,3	0,8	2,8	0,3	0,3
<b>Summe Umlaufvermögen</b>		<b>7,9</b>	<b>6,4</b>	<b>8,2</b>	<b>11,4</b>	<b>9,7</b>	<b>11,3</b>
Rechnungsabgrenzungsposten		0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Aktive latente Steuern		1,7	1,7	1,1	1,1	1,1	1,1
<b>Summe Aktiva</b>		<b>13,2</b>	<b>11,8</b>	<b>14,3</b>	<b>20,1</b>	<b>18,6</b>	<b>20,5</b>
Gezeichnetes Kapital		3,0	3,0	3,0	4,2	4,2	4,2
Kapitalrücklage		6,1	6,1	6,1	8,6	8,6	8,6
Gewinnrücklage aus latenten Steuern		1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Einlagen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinn-/Verlustvortrag		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzgewinn		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag		-0,4	-1,8	-1,1	-2,3	-2,1	-1,1
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>9,9</b>	<b>8,5</b>	<b>9,2</b>	<b>11,6</b>	<b>11,9</b>	<b>12,9</b>
Sonderposten Investitionszuschüsse zum Anlagevermögen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Rückstellungen</b>		<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		1,3	0,9	1,9	2,1	1,9	2,4
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen		0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		0,8	1,0	1,5	1,8	1,9	2,3
Verbindlichkeiten ggü. verbundenen Unternehmen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten		0,3	0,1	0,5	3,4	1,7	1,4
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>		<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>3,9</b>	<b>7,4</b>	<b>5,6</b>	<b>6,2</b>
Rechnungsabgrenzungsposten		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Passive latente Steuern		0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Summe Passiva</b>		<b>13,2</b>	<b>11,8</b>	<b>14,3</b>	<b>20,1</b>	<b>18,6</b>	<b>20,5</b>

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

<b>Bilanz</b> (Positionen in % der Bilanzsumme)							
<b>Einheit :</b> <b>Geschäftsjahresende :</b> <b>Rechnungslegungsstandard :</b>	in % 31. Dez. HGB	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>	<b>2017e</b>
Ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aufwendungen für die Ingangsetzung		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielle Vermögensgegenstände		22,5%	25,3%	15,5%	21,8%	25,0%	23,6%
Sachanlagen		3,6%	4,3%	3,3%	4,5%	4,6%	4,6%
Finanzanlagen		1,1%	1,2%	14,9%	10,6%	11,4%	10,4%
<b>Summe Anlagevermögen</b>		<b>27,1%</b>	<b>30,8%</b>	<b>33,7%</b>	<b>36,8%</b>	<b>41,0%</b>	<b>38,5%</b>
Vorräte		19,6%	24,5%	22,6%	20,5%	22,8%	24,9%
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		26,0%	27,2%	29,6%	22,4%	27,4%	28,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		19,5%	15,8%	15,2%	12,2%	15,9%	17,5%
Übrige Forderungen u. sonstige Vermögensgegenstände		6,4%	11,5%	14,4%	10,2%	11,6%	11,1%
Wertpapiere		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Flüssige Mittel		14,0%	2,8%	5,4%	14,1%	1,8%	1,5%
<b>Summe Umlaufvermögen</b>		<b>59,6%</b>	<b>54,5%</b>	<b>57,6%</b>	<b>57,0%</b>	<b>52,0%</b>	<b>55,0%</b>
Rechnungsabgrenzungsposten		0,6%	0,6%	1,0%	0,7%	1,1%	1,2%
Aktive latente Steuern		12,7%	14,2%	7,7%	5,5%	5,9%	5,4%
<b>Summe Aktiva</b>		<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Gezeichnetes Kapital		22,7%	25,4%	21,0%	20,9%	22,5%	20,5%
Kapitalrücklage		46,5%	51,9%	43,0%	42,9%	46,2%	42,0%
Gewinnrücklage aus latenten Steuern		8,8%	9,9%	8,1%	5,8%	6,3%	5,7%
Einlagen		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinn-/Verlustvortrag		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzgewinn		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag		-2,7%	-14,9%	-7,5%	-11,7%	-11,0%	-5,2%
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>75,3%</b>	<b>72,3%</b>	<b>64,6%</b>	<b>57,9%</b>	<b>63,9%</b>	<b>63,0%</b>
Sonderposten Investitionszuschüsse zum Anlagevermögen		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Rückstellungen</b>		<b>2,3%</b>	<b>2,5%</b>	<b>4,3%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,8%</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		9,8%	7,6%	13,3%	10,3%	10,0%	11,8%
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen		0,0%	1,6%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		5,8%	8,7%	10,3%	8,9%	10,2%	11,3%
Verbindlichkeiten ggü. verbundenen Unternehmen		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten		2,4%	1,2%	3,2%	17,2%	9,1%	6,9%
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>		<b>18,0%</b>	<b>19,1%</b>	<b>27,3%</b>	<b>36,8%</b>	<b>29,8%</b>	<b>30,4%</b>
Rechnungsabgrenzungsposten		0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%
Passive latente Steuern		4,2%	5,7%	3,6%	2,5%	2,7%	2,5%
<b>Summe Passiva</b>		<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

**Kapitalflussrechnung**

<b>Einheit :</b> Mio. Euro							
<b>Geschäftsjahresende :</b> 31. Dez.		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>	<b>2017e</b>
<b>Rechnungslegungsstandard :</b> HGB							
Jahresergebnis		0,1	-1,4	0,7	-1,3	0,3	1,0
+/- Verlust/Gewinn aus dem Abgang von Anlagevermögen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Abschreibungen auf das Anlagevermögen		0,7	0,7	0,7	1,1	0,7	0,8
+/- Aktivierte Eigenleistungen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- Veränderung langfristiger Rückstellungen		0,0	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,2
+/- Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge		0,0	0,1	-0,6	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Umsatztätigkeit</b>		<b>0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>
+/- Veränderungen Vorräte, Forderungen LuL, andere Aktiva		-0,2	-0,1	-1,5	-0,4	-0,8	-1,6
+/- Veränderungen Verbindlichkeiten LuL, andere Passiva		-0,3	0,3	1,0	0,1	0,2	0,5
+/- Ein- und Auszahlungen aus außerordentlichen Positionen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit</b>		<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>
+ Einzahlungen aus Abgängen des Anlagevermögens		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen		-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,5	-0,7
- Aktivierte Eigenleistungen		-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-0,4	-0,3
- Akquisitionen		0,0	0,0	0,0	0,0	-1,9	-0,4
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>		<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,4</b>
+ Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen		0,6	0,0	0,0	3,7	0,0	0,0
+ Einzahlungen aus Finanzierungsleasing		-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- Aus- und Einzahlungen aus Finanzkrediten		-0,5	-0,4	1,0	-0,3	-0,2	0,6
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>
<b>Summe der Cashflows</b>		<b>-0,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,4</b>	<b>2,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,0</b>
Sonstige nicht liquiditätswirksame Zahlungsströme		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flüssige Mittel am Anfang des Wirtschaftsjahres		2,2	1,8	0,3	0,8	2,8	0,3
<b>Flüssige Mittel am Ende des Wirtschaftsjahres</b>		<b>1,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

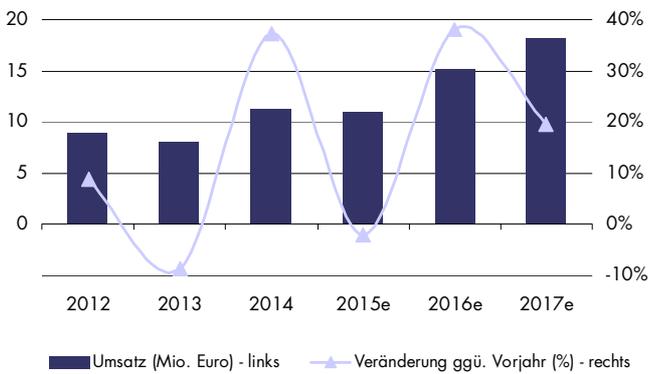
**Kennzahlenübersicht**

<b>Geschäftsjahresende :</b> <b>Rechnungslegungsstandard :</b>	31. Dez. HGB	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>	<b>2017e</b>
<b>Wachstumsanalyse</b>							
Umsatzwachstum		8,7%	-8,5%	37,2%	-2,0%	38,2%	19,6%
EBITDA-Wachstum		8,7%	-	-	-89,6%	1079,6%	56,8%
EBIT-Wachstum		21,1%	-	-	-	-	109,1%
EBT-Wachstum		63,4%	-	-	-	-	192,1%
EPS-Wachstum		130,3%	-	-	-	-	237,5%
<b>Margenanalyse</b>							
EBITDA-Marge		10,6%	neg.	9,8%	1,0%	8,9%	11,6%
EBIT-Marge		3,0%	neg.	3,3%	neg.	4,2%	7,4%
EBT-Marge		2,1%	neg.	2,0%	neg.	2,5%	6,1%
Nettomarge		1,7%	neg.	6,1%	neg.	1,9%	5,4%
<b>Renditeanalyse</b>							
ROI		1,1%	-11,2%	5,2%	-7,4%	1,5%	5,0%
ROCE		2,7%	-17,6%	2,5%	-10,1%	3,9%	8,8%
ROE vor Steuern		1,9%	-13,7%	2,5%	-11,8%	3,2%	9,0%
ROE nach Steuern		1,6%	-15,1%	7,7%	-12,2%	2,5%	7,9%
ROIC		1,9%	-12,7%	1,9%	-8,2%	3,5%	8,0%
<b>Bilanzanalyse</b>							
Eigenkapitalquote		75,3%	72,3%	64,6%	57,9%	63,9%	63,0%
Anlagendeckungsgrad I		2,8	2,3	1,9	1,6	1,6	1,6
Anlagendeckungsgrad II		3,1	2,5	2,3	1,8	1,8	1,9
Anlageintensität		27,1%	30,8%	33,7%	36,8%	41,0%	38,5%
Vorratumschlag		3,4	3,0	3,7	3,0	3,6	3,9
Debitorenumschlag		3,3	3,7	5,6	4,8	5,6	5,6
Debitorenlaufzeit/-ziel (in Tagen)		110,0	99,1	65,7	76,8	64,9	65,7
Working Capital / Umsatz		48,7%	48,6%	33,0%	38,8%	32,6%	31,6%
Kreditorenlaufzeit/-ziel (in Tagen)		132,8	112,0	135,3	160,0	151,8	143,8
<b>Verschuldung</b>							
Nettofinanzverschuldung		-0,5	0,6	1,1	2,2	2,7	2,8
Nettofinanzverschuldung/EBITDA		-0,5	-	0,8	14,7	1,8	1,3
Net Gearing		-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Zinsdeckungsgrad (EBITDA)		9,3	-	6,8	0,5	4,8	9,2
Zinsdeckungsgrad (EBIT)		2,6	-	2,3	-	2,3	5,8
<b>Cash Flow-Analyse</b>							
Free Cashflow (FCF)		-0,4	-1,1	-0,6	-1,3	-0,4	-0,2
FCF / Umsatz		-4,7%	-13,6%	-5,1%	-11,9%	-2,8%	-1,0%
FCF / Jahresüberschuss		-282,6%	-	-83,7%	-	-145,5%	-18,8%
FCF je Aktie		-0,14	-0,37	-0,19	-0,40	-0,10	-0,04
FCF Yield		-4,9%	-14,4%	-5,5%	-11,3%	-3,3%	-1,4%
Capex		0,2	0,2	0,1	0,2	0,5	0,7
Capex / Abschreibungen		71,8%	42,5%	38,4%	19,6%	93,4%	106,4%
Capex / Umsatz		2,7%	1,9%	1,3%	1,4%	3,4%	3,6%
<b>Bewertungsmultiplikatoren</b>							
EV / Umsatz		0,9	1,0	1,0	1,3	1,0	0,8
EV / EBITDA		8,5	neg.	10,5	121,3	11,3	7,2
EV / EBIT		30,1	neg.	31,5	neg.	23,8	11,4
EV / FCF		neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
KBV		57,4	neg.	15,2	neg.	44,6	13,2
KBV		0,9	0,9	1,1	1,0	1,1	1,0
KCV		19,9	neg.	32,6	neg.	24,2	15,9
KUV		1,0	0,9	0,9	1,1	0,9	0,7
Dividendenrendite		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

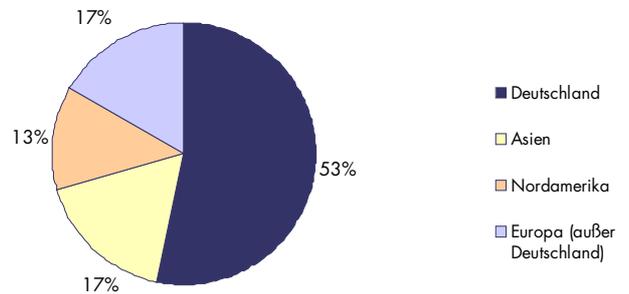
**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

**Umsatzentwicklung**



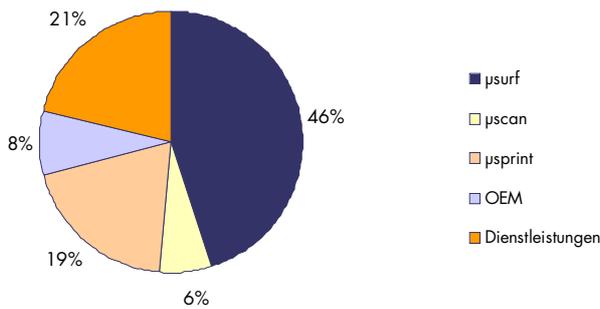
⇒ Nach dem schwachen Jahr 2013 ist NanoFocus 2014 auf den Wachstumspfad zurückgekehrt - vor allem wegen der starken Automobilindustrie.  
 ⇒ Vor allem ab 2016e erwarten wir starke Zuwächse durch Serienproduktionen.

**Umsatz nach Regionen (2014)**



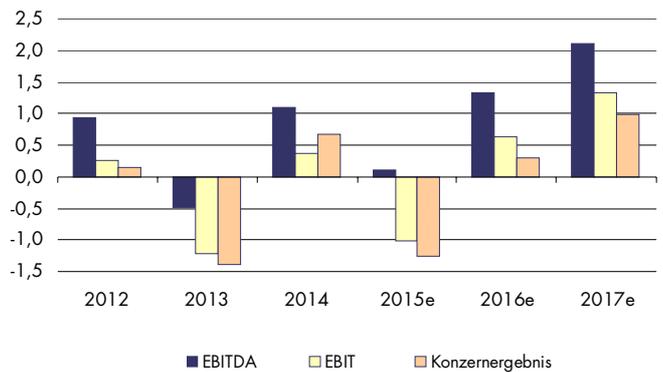
⇒ NanoFocus erzielt mehr als die Hälfte des Umsatzes in Deutschland.  
 ⇒ Durch das starke Wachstum im Bereich Halbleiter (u.a. Kunde Samsung) hat das Asiengeschäft spürbar an Bedeutung gewonnen.

**Umsatz nach Produkten (2014)**



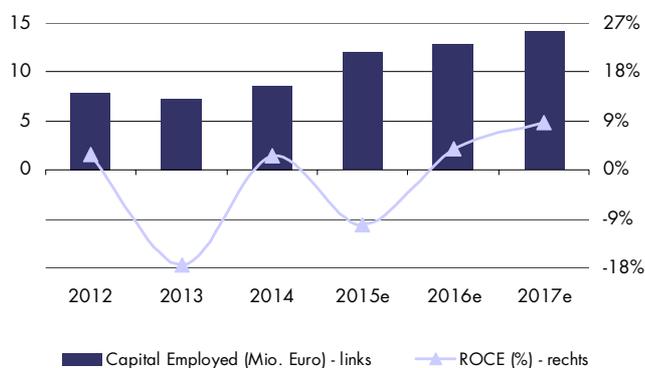
⇒ Der größte Umsatz entfällt weiterhin auf µsurf. Getrieben wird der Umsatz hier von der Automobilindustrie (µsurf cylinder).  
 ⇒ µsprint gewinnt durch den Halbleiterbereich zunehmend an Bedeutung.

**Ergebnisentwicklung (Mio. Euro)**



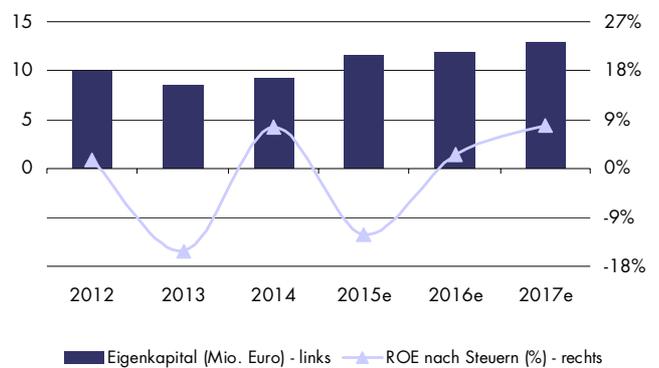
⇒ 2015e wird u.a. durch die Verschiebung margenstarker Projekte belastet.  
 ⇒ Mit dem Wandel zum produzierenden Unternehmen dürften die Skaleneffekte langsam zum Tragen kommen.

**ROCE und Capital Employed**



⇒ Auf Grund des Verlustes dürfte der ROCE 2015e negativ sein.  
 ⇒ Mit den zunehmenden Skaleneffekten und dem Wegfall der Abschreibungen auf Firmenwerte ab 2017 dürfte der ROCE deutlich steigen.

**ROE und Eigenkapital**



⇒ CAGR des Eigenkapitals 2012 bis 2017e: ca. +5%  
 ⇒ Mit der sukzessiven Ertragsverbesserung sollte auch der ROE stetig zunehmen. Der ROE dürfte 2017e dennoch noch unter den Eigenkapitalkosten liegen.

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Rechtliche Hinweise

### Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig ab dem 18.12.2009)

Kaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
Halten:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten eine Wertentwicklung zwischen 0% und 15% aufweisen.
Verkaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust aufweisen.

### Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig bis zum 17.12.2009)

Kaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
Akkumulieren:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn zwischen 0% und 15% aufweisen.
Reduzieren:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust zwischen 0% und 15% aufweisen.
Verkaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust von mindestens 15% aufweisen.

### **Pflichtangaben nach § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung**

#### Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdienste (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

#### **Quartalsübersicht**

**Die vierteljährliche Übersicht aller in Finanzanalysen des letzten Quartals enthaltenen Anlageurteile aufgeteilt nach Anlagekategorien (Quartalsübersicht nach § 5 Abs. 4 Nr. 3 Finanzanalyseverordnung) ist auf der Homepage von Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/votenzaehlung.pdf> veröffentlicht.**

#### Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen:

##### Aktienanalysen:

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinnten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

#### Sensitivität der Bewertungsparameter:

Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

**Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:****Aktienanalysen:**

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen („Coverliste Aktienanalysen“) veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist primär die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX®, EuroStoxx 50<sup>SM</sup> und Stoxx Europe 50<sup>SM</sup>). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird, wenn von der Independent Research GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst. Dies erfolgt im Regelfall nach der Veröffentlichung von Unternehmenszahlen. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

**Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.**

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der §§ 33 und 33b WpHG.

**Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 17.05.2016 -**

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

<b>Emittent</b>	<b>Interessenkonflikte</b>
<b>NanoFocus AG</b>	<b>5, 6</b>

**Die Independent Research GmbH und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:**

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 Prozent beteiligt.
- 2) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.
- 3) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.
- 5) haben diese Finanzanalyse ohne den Bewertungs-/Prognoseanteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

**Rechtliche Hinweise**

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die Independent Research GmbH erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Mit der Erstellung dieser Informationen ist die Independent Research GmbH insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs und/oder eines Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen.

Das Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Independent Research GmbH dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Independent Research GmbH hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Independent Research GmbH keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Die Independent Research GmbH übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Obgleich die Independent Research GmbH Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die Independent Research GmbH sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die Independent Research GmbH übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.

**Stand: 17.05.2016****Independent Research GmbH  
Friedrich-Ebert-Anlage 36  
D-60325 Frankfurt am Main****Zuständige Aufsichtsbehörde:**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn  
und  
Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**