

## NanoFocus AG

**Datum: 26.09.2012**

<b>Votum:</b>		<b>Kaufen</b>	
<b>alt:</b>	-		vom -
<b>Kursziel</b> (in Euro)	<b>4,30</b>		
Kurs (Xetra) (in Euro)	3,06		
25.09.2012	14:57 Uhr		
Kurspotenzial	41%		

### Highlights

- ⇒ NanoFocus ist 2011 mit einem Rekordumsatz von 8,2 (6,5) Mio. Euro auf den Wachstumspfad zurückgekehrt (EBIT: 0,2 (0,1; unsere Prognose: 0,7) Mio. Euro). Die H1 2012-Zahlen (Umsatz: +0,2%; EBIT: -0,8 (-0,3; unsere Prognose: -0,6) Mio. Euro) sind wegen des saisonal stärkeren H2 nur bedingt aussagekräftig.
- ⇒ Bis Ende 2012 will NanoFocus die Entwicklung von neuen, kompakten, leistungsstarken Sensorgenerationen abschließen. Diese Sensoren dürften in hohen Stückzahlen produziert werden und damit die Realisierung von Skaleneffekten ermöglichen.
- ⇒ Das Jahr 2012 (nach Kapitalerhöhung EpS: 0,11 (alt: 0,12) Euro; 2013: 0,26 (alt: 0,27) Euro) ist noch ein Übergangsjahr.
- ⇒ U.a. mit der Kapitalerhöhung ist die Wachstumsfinanzierung u.E. vorerst gesichert. Weitere Kapitalmaßnahmen sind denkbar.
- ⇒ Mit der Kapitalerhöhung dürfte Druck von der Aktie genommen worden sein. Für eine Kurserholung dürfte auch die Einhaltung der Guidance für 2012 wesentlich sein. Angesichts der moderaten Bewertung (KBV 2012: 0,9) bestätigen wir unser Kaufvotum bei einem Kursziel von 4,30 (alt: 4,60) Euro.

	2008	2009	2010	2011	2012e	2013e
Umsatzerlöse	6,5	5,0	6,5	8,2	9,6	12,3
Umsatzwachstum	23,0%	-23,1%	28,9%	26,9%	17,0%	28,2%
EBIT	0,3	-0,6	0,1	0,2	0,5	1,0
EBIT-Marge	3,9%	-12,7%	1,2%	2,7%	5,4%	7,9%
Jahresüberschuss	0,2	-0,7	-0,1	0,1	0,3	0,8
Nettomarge	3,2%	-14,4%	-0,9%	0,8%	3,2%	6,3%
Gewinn je Aktie	0,09	-0,32	-0,02	0,02	0,11	0,26
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoverschuldung / EBITDA	0,1	-1,1	-0,6	-0,7	-0,2	0,1
Net Gearing	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Free Cashflow (FCF)	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,9	-0,6
FCF je Aktie (Euro)	-0,16	-0,18	-0,22	-0,16	-0,31	-0,20
EV / Umsatz	1,2	2,0	1,5	1,1	1,0	0,7
EV / EBITDA	10,0	neg.	13,9	10,2	7,1	4,6
EV / EBIT	30,4	neg.	127,5	40,2	17,7	9,4
EV / FCF	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
KBV	35,2	neg.	neg.	148,2	29,1	11,8
KBV	1,1	1,5	1,1	1,0	0,9	0,8
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. KBVs auf Jahresdurchschnittskursen

Quelle: Independent Research, NanoFocus AG

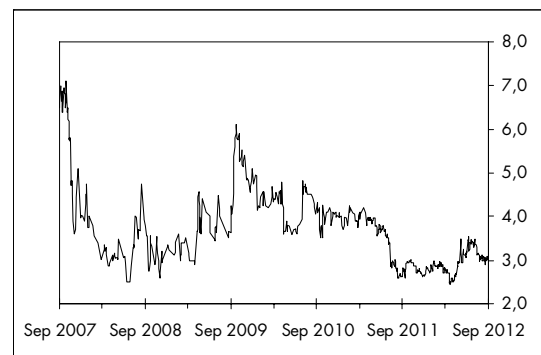
<b>Unternehmensdaten</b>	
Branche	Nanotechnologie
Segment	Entry Standard
ISIN	DE0005400667
Reuters	N2FGn.DE
Bloomberg	N2F

<b>Aktien Daten</b>	
Aktienanzahl (in Mio. Stück)	3,000
Streubesitz	46,1%
Marktkapitalisierung (in Mio. Euro)	9,2
∅ Tagesumsatz (Stück)	2.411
52W Hoch	02.07.2012
52W Tief	12.04.2012
	3,70 Euro
	2,33 Euro

<b>Termine</b>	
Eckdaten Gj. 2012	April 2013
Zahlen Gj. 2012	Mai 2013

	<b>Performance</b>	
	Absolut	Relativ ggü. DAX
1 Monat	0,3%	-5,8%
3 Monate	-4,4%	-21,0%
6 Monate	8,7%	2,4%
12 Monate	16,7%	-18,3%

<b>Index-Gewichtung</b>
keine Indexmitgliedschaft



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 (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 Case	3
SWOT-Analyse	4
Bewertung	5
Finanz-, Bilanz- und Ertragsanalyse	7
→ Ertragsanalyse	7
→ Finanzanalyse	11
Unternehmensüberblick	13
→ Unternehmen und Produkte	13
→ Historie	15
→ Management	16
→ Unternehmensdaten und Aktionärsstruktur	17
Strategische Perspektiven	18
Markt und Wettbewerb	20
Anhang	25
Rechtliche Hinweise	31

## Investment Case

---

### *Spezialist für 3D-Oberflächenanalyse*

---

- ⇒ NanoFocus ist ein Pionier und Spezialist in der 3D-Oberflächenanalyse. Die eigenentwickelte Pinhole-Technologie ermöglicht 3D-Messungen im Mikro- und Nanometerbereich.
- ⇒ Das Unternehmen profitiert u.E. vom Trend - und zum Teil auch von gesetzlichen Vorgaben - in verschiedenen Branchen die Effizienz zu erhöhen (u.a. Automobilkunden bei Zylindern) und durch Qualitätskontrollen die Kosten zu reduzieren (z.B. Halbleiter-MEMS).

---

### *Im Wandlungsprozess zum produzierenden Unternehmen mit Skaleneffekten*

---

- ⇒ Wir sehen NanoFocus in einem Wandlungsprozess. NanoFocus entwickelt sich von einem F&E-getriebenen (F&E-Aufwandsquote: 15% bis 20%) auf Standardprodukte ausgerichteten Unternehmen zu einem Hersteller von Inline-tauglichen Produkten und Branchenlösungen mit erheblichem Skalierungspotenzial.

- ⇒ Wir haben in diesem Zusammenhang die vier Wachstumsbereiche Medizintechnik, Automobil, Halbleiter und Solar identifiziert.

---

### *Medizintechnik und µsurf cylinder mit größtem Potenzial*

---

- ⇒ Das größte Potenzial sehen wir in der Medizintechnik, in der NanoFocus für einen weltweit führenden Hersteller ein Spezialgerät entwickelt. Das Potenzial liegt u.E. nicht nur in den Umsatz- und EBIT-Beiträgen (über Produktlebenszyklus Erlöse im unteren bis mittleren zweistelligen Mio.-Bereich; zweistellige EBIT-Marge), sondern auch in der Verlängerung der Wertschöpfungskette (eventuell eigene Produktion eines Teils der Geräte).

- ⇒ Einen wesentlichen Beitrag dürfte in den kommenden Jahren auch die Business Solution µsurf cylinder liefern (Verdoppelung des Umsatzes 2012 in diesem Produktbereich realistisch). Die margenstarken Business Solutions gewinnen damit an Bedeutung.

- ⇒ Das Jahr 2012 dürfte u.E. noch ein Übergangsjahr sein (Umsatz: +17,0%; EBIT: 0,5 (0,2) Mio. Euro). Zudem müssen hier die hohen Vorlaufkosten (Personal, F&E) und die zunehmenden Konjunkturrisiken (sehr schwacher Halbleiter- und Solarmarkt; unsichere Entwicklung des Automobilabsatzes in Europa) berücksichtigt werden.

- ⇒ Infolge der Markteinführung des Medizintechnikgeräts ist hingegen 2013 u.E. mit einem Umsatz- und Ergebnissprung zu rechnen (+28,2% bzw. 1,0 Mio. Euro).

---

### *Management und Finanzierung des Wachstums als Herausforderung*

---

- ⇒ Die Kapitalerhöhung, die Reduzierung des Restricted Cash und der Erhalt einer Kreditlinie dürfte u.E. die Wachstumsfinanzierung für 2012 und teilweise 2013 sichern (freie Liquidität inklusive Kontokorrentlinie von aktuell ca. 1,8 Mio. Euro). Angesichts des hohen Capex (Free Cashflow 2012 und 2013: -0,9 Mio. Euro bzw. -0,6 Mio. Euro) sehen wir die Finanzierung und das Management des Wachstums unverändert als Herausforderung an.

- ⇒ Mit der Kapitalerhöhung und dem neuen Designated Sponsoring durch die Süddeutsche Aktienbank (künftig fortlaufender Xetra-Handel sichergestellt) dürfte die Liquidität in der Aktie wieder zunehmen, was sich in Kursimpulsen niederschlagen könnte. Auch der Umstand, dass in der Vergangenheit einzelne langjährige Investoren Kursanstiege zum Abbau ihrer Positionen genutzt haben, dürfte nicht mehr so stark wiegen. Wir sehen mit Blick auf das Jahr 2013 und die für einen Wachstumswert moderate Bewertung (KBV 2012: 0,9) signifikantes Aufwärtspotenzial für die Aktie. Unser auf 4,30 (alt: 4,60) Euro angepasstes Kursziel reflektiert die Verwässerung durch die Kapitalerhöhung.

---

### *Gesenktes Kursziel reflektiert Verwässerungseffekt*

---

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

## STÄRKEN und CHANCEN

- **Eigenentwickelte Multi-Pinhole-Technologie mit Patentschutz**
- **Breite Einsatzmöglichkeit der Produkte in verschiedenen Branchen**
- **Breite Wertschöpfungskette: Entwickler, Vertrieber und Serviceanbieter**
- **Wandlung vom Masselieferanten für Spezialanlagen zum Produzenten von Prozesswerkzeugen für die Produktion**
- **Überführung des Medizintechnikprojekts in Produktionsphase birgt ab 2013 hohe Umsatz- und Ertragspotenziale**
- **Produkte für Automobilbranche entwickeln sich zu tragender Umsatzsäule (vor allem  $\mu$ surf cylinder)**
- **Business Solutions in den Bereichen Solar und Halbleiter haben sich etabliert - Folgeaufträge wurden vor allem bei Halbleitern erteilt**
- **Hoher Bedarf an effizienteren Maschinen und Produktionsverfahren**
- **Enge Partnerschaft im Bereich Entwicklung und Produktion mit den Kunden**
- **Weltweiter Bedarf an bedienungsfreundlichen, leistungsfähigen und schnellen Qualitätsmessgeräten auf hohem Niveau**

## RISIKEN und SCHWÄCHEN

- **Geringe Unternehmensgröße**
- **Aussetzung bzw. Verschiebung von Projekten hat ursprüngliche Zeitplanung zurückgeworfen**
- **Refinanzierung und Working Capital-Management bleiben besonders vor dem Hintergrund geplanter Großprojekte und erwarteter volumenstarker Aufträge ein wichtiges Thema**
- **Noch zu geringe Vertriebsstärke in künftig wichtigen Regionen**
- **Möglichkeit eines Markteintritts von Wettbewerbern mit neuen Patenten oder überlegener Technik**
- **Mögliche Verzögerungen bei der Ersetzung der vorhandenen Qualitätsmessgeräte durch die Produkte der NanoFocus**

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

## Bewertung

### Dreistufiges DCF-Modell

Steigende EBIT-Marge reflektiert zunehmende Skalierbarkeit

In unserem dreistufigen Discounted Cashflow Modell (DCF-Modell) haben wir im Detailplanungszeitraum bis einschließlich 2013 unsere spezifischen Prognosen herangezogen. Ab 2014 (bis 2021) gehen wir in eine Trendanalyse über. Wir sind dabei bis 2016 von einer Abschwächung des Umsatzwachstums auf 7,5% ausgegangen. Die bis 2015 auf 15,0% steigende EBIT-Marge reflektiert den Umstand, dass wir NanoFocus im Zuge der Entwicklung von einem F&E-getriebenen zu einem produzierenden Unternehmen (Inline-Fertigung) die Realisierung von signifikanten Skaleneffekten (derzeit kaum vorhanden) zubilligen. In der Phase III (Terminalwert) rechnen wir mit einem der Inflationsrate entsprechenden Wachstum des Free Cashflows von 2,0%.

WACC von 10,0%

Den WACC kalkulieren wir unverändert mit 10,0%. Der relativ hohe Wert ist zum einen dem Beta von 1,4 geschuldet, 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 zum 30.06.12 nur Finanzverbindlichkeiten von 1,7 Mio. Euro aufwies. Die

DCF-Modell										
Mio. Euro	2012e	2013e	2014e	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e
Umsatz	9,6	12,3	15,0	17,1	18,4	19,8	21,3	22,9	24,6	26,4
Wachstum Umsatz	17,0%	28,2%	21,3%	14,4%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
EBIT-Marge	5,4%	7,9%	10,3%	12,6%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
<b>EBIT</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>
- Ertragsteuern	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,9	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2
+ Abschreibungen	0,6	0,8	0,9	0,9	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9
+/- Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
+/- Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>
-/+ Investitionen in das Nettoumlaufvermögen	-1,9	-2,6	-1,4	-1,2	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0
-/+ Investitionen in das Anlagevermögen	-0,6	-0,9	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9
<b>Free Cashflow</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>
<b>Barwerte</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
Summe Barwerte	3,4									
Terminalwert	9,5									
Wert des operativen Geschäfts	12,9									
+ liquide Mittel	1,8									
- Finanzverschuldung	-1,7									
<b>Marktwert Eigenkapital</b>	<b>13,0</b>									
Anzahl der Aktien in Mio. Stück	3,000									
<b>Fairer Wert je Aktie in Euro</b>	<b>4,32</b>									
Quelle: Independent Research										

Modell-Parameter / Entity-DCF-Modell:					
langfristige Bilanzstruktur ->	Eigenkapital:	85%	Fremdkapital:	15%	
risikofreie Rendite:	4,00%	Beta:	1,4	Risikoprämie FK:	3,0%
		Risikoprämie:	5,0%	Tax-Shield:	30,0%
		Zins EK:	10,9%	Zins FK:	4,9%
Wachstumsrate FCF:	2,0%	WACC:	10,00%	Datum:	26.09.12

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

<b>Sensitivitätsanalyse</b> (in Euro)					
		<b>Diskontierungszinssatz (WACC)</b>			
		9,5%	<b>10,0%</b>	10,5%	11,0%
<b>Wachstum (TV)</b>	<b>2,0%</b>	4,87	<b>4,32</b>	3,94	3,61
	2,5%	5,02	4,55	4,14	3,77
	3,0%	5,34	4,81	4,35	3,96
	3,5%	5,70	5,11	4,60	4,17

Quelle: Independent Research

Fremdkapitalzinsen haben wir mit 7,0% vor Steuern und 4,9% nach Steuern angesetzt, basierend auf den Zinssätzen für die bereits gewährten Darlehen (4,4% bis 6,2%) und der eingeräumten Kreditlinie.

### **Verwässerung durch Kapitalerhöhung gering**

Wir ermitteln einen fairen Wert des Eigenkapitals von 13,0 (alt: 12,9) Mio. Euro. Auf Basis von nun 3,000 (alt: 2,795) Mio. Aktien errechnen wir einen fairen Wert je Aktie von 4,32 (alt: 4,63) Euro. Auf Grund des nur geringen Volumens der Kapitalerhöhung fällt der Verwässerungseffekt damit relativ moderat aus.

### **Ab 2012 deutlich sinkende Bewertungsmultiplikatoren**

Auf Basis des fairen Werts ergibt sich für 2012 noch eine hohe Bewertung mit einem EV/EBIT von 25,0 und einem KGV von 41,0. Infolge erster Umsatz- und Ergebnisbeiträge des Medizintechnikprojekts werden sich die Multiplikatoren 2013 mit einem EV/EBIT von 13,2 und einem KGV von 16,7 jedoch bereits deutlich ermäßigen. Zu berücksichtigen ist ferner, dass die Aktie mit einem KBV 2012 von 0,9 unter ihrem Buchwert notiert, was bei einem Wachstumswert als attraktiv einzustufen ist.

---

Fairer Wert von 4,32 (alt: 4,63) Euro je Aktie

---



---

Aktie notiert derzeit unter Buchwert

---

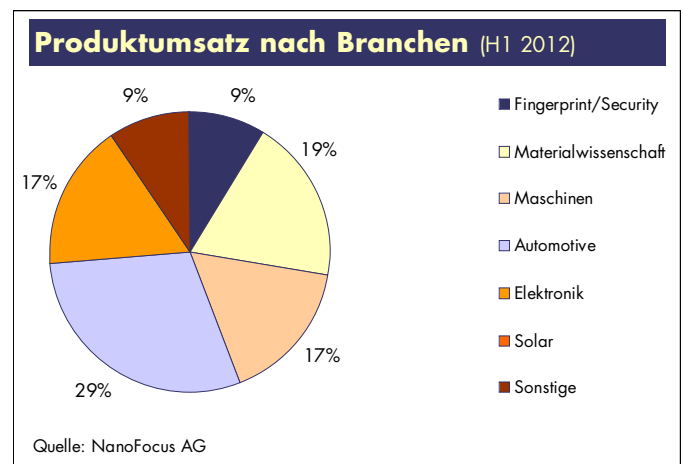
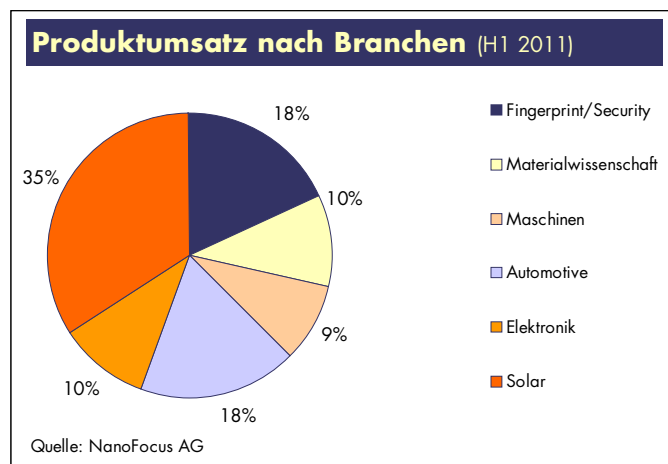
## Finanz-, Bilanz- und Ertragsanalyse

### Ertragsanalyse

*U.a. Schwäche der Solarindustrie belastet in H1 2012*

#### Geschäftsjahr 2011 mit Rekordumsatz - Projektverschiebungen in H1 2012

In H1 2012 stagnierte für uns etwas überraschend der Umsatz bei 3,4 (3,4; unsere Prognose: 3,8) Mio. Euro. Laut CFO Sorg ist dies auf Verzögerungen bei der Abwicklung einiger Projekte zurückzuführen. U.E. ist aber auch die Schwäche der deutschen Solarindustrie hierfür maßgeblich. Dennoch ist NanoFocus u.E. wieder auf den Wachstumspfad zurückgekehrt, was der Umsatzrekord im Geschäftsjahr 2011 (+26,9% auf 8,2 (6,5; Guidance: 8,0-8,5) Mio. Euro) zeigt. Dass NanoFocus 2011 unsere optimistischere Umsatzprognose (8,9 Mio. Euro) um 7,1% verfehlte, ist laut CFO Sorg der verzögerten Abrechnung zweier Projekte im Volumen von 0,3 Mio. Euro geschuldet.



*Umsatz im Automobilbereich dürfte in H2 2012 noch besser ausfallen*

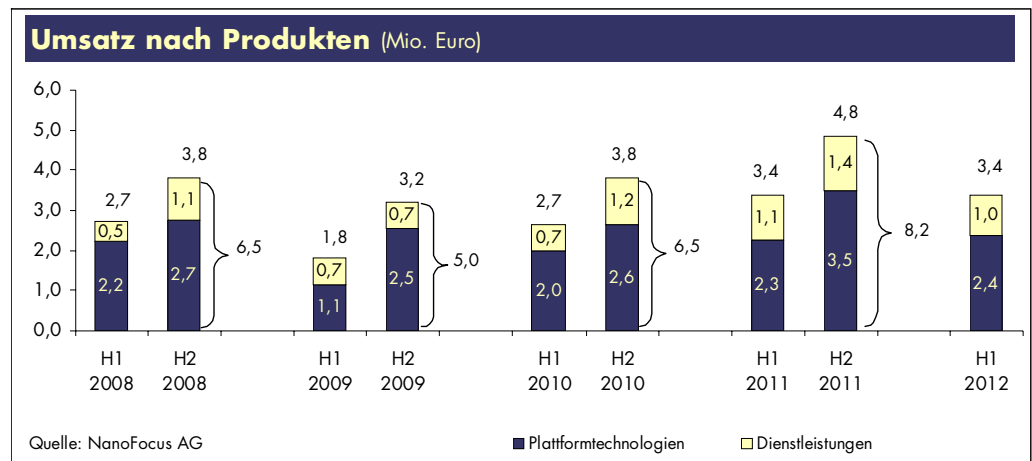
*Solar und Fingerprint/Security dämpfen Wachstum*

#### Automotive-Kunden bleiben Wachstumstreiber

Eine wichtige Umsatzstütze blieb in H1 2012 die wichtige Kundenbranche Automobil (Produktumsatz: 0,7 (0,4) Mio. Euro; 2011: 1,5 (0,4) Mio. Euro). Im Gesamtjahr 2012 sollte der Erlöszuwachs noch deutlicher ausfallen, da in das H2 2012 die Auslieferung mehrerer µsurf cylinder fällt. Zudem legte der Umsatz im Bereich Materialwissenschaft wieder zu (0,5 (0,2) Mio. Euro; Grund: Ausrüstung von Forschungsinstituten), nachdem die Erlöse im Vorjahr auf Grund des außergewöhnlich starken Jahres 2010 rückläufig waren (2011: 0,8 (1,7) Mio. Euro). Maßgeblich verantwortlich für die Umsatzstagnation in H1 2012 war der Kundenbereich Solar (0,0 (0,8) Mio. Euro; hingegen 2011 mit 0,9 (0,3) Mio. Euro). Die Schwäche wichtiger europäischer NanoFocus-Kunden (centrotherm, Bosch Solar, Meyer Burger) konnte durch das erst im Aufbau befindliche asiatische Netzwerk (Kunde LDK Solar) noch nicht aufgefangen werden.

Nachdem der Dienstleistungsumsatz in den Vorjahren deutlich überdurchschnittlich zulegte (2011: +30,0% auf 2,5 (1,9) Mio. Euro), war er in H1 2012 mit 1,0 (1,1) Mio. Euro nahezu unverändert. Hervorzuheben ist die anhaltende Dynamik beim Umsatz mit Software, Instandhaltung und Wartung (+47,3% auf 0,7 (0,5) Mio. Euro; 2011: 1,4 (0,8) Mio. Euro).

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



*NanoFocus profitiert von steigender Installationsbasis*

In Anbetracht der steigenden Anzahl an installierten Geräten dürfte sich dieser Trend fortsetzen. Hingegen nahmen im Berichtszeitraum die Serviceumsätze bspw. im Zusammenhang mit Entwicklungsaufträgen ab.

*µsprint bleibt hinter unseren Erwartungen zurück*

Die Zahl der abgesetzten Geräte ist in H1 2012 zunächst gesunken. Dies ist auf die zunehmende Verschiebung von Standardgeräten hin zu kundenspezifischen High End-Geräten zurückzuführen, was zu einem stabilen Umsatz mit den Plattformtechnologien von 2,4 (2,3) Mio. Euro führte (2011: 5,8 (4,6) Mio. Euro). Die konjunkturbedingt schwächere Halbleiterindustrie wirkte sich insbesondere auf den µsprint-Umsatz aus (0,1 (0,3) Mio. Euro; 2011: 0,9 (0,3) Mio. Euro), der damit insgesamt noch hinter unseren Erwartungen zurückblieb. Weiterhin sehr robust ist die Entwicklung bei µsurf (1,6 (1,3) Mio. Euro; 2011: 3,3 (2,9) Mio. Euro).

### Ausgewählte Kennziffern der GuV-Rechnung H2 2011 und Gj. 2011

Einheit : Mio. Euro Geschäftsjahresende : 31. Dez Rechnungslegungsstandard : HGB	H2 2010	H2 2011	H2 2011	2010	2011	2011
	Ist	Ist	Prognose	Ist	Ist	Prognose
<b>Umsatzerlöse</b> in % ggü. Vorjahr	<b>3,8</b> 18,6%	<b>4,8</b> 27,1%	<b>5,5</b> 43,6%	<b>6,5</b> 28,9%	<b>8,2</b> 26,9%	<b>8,9</b> 36,7%
<b>Gesamtleistung</b> in % ggü. Vorjahr	<b>4,1</b> 30,6%	<b>5,3</b> 28,2%	<b>5,8</b> 40,0%	<b>7,7</b> 36,5%	<b>9,5</b> 23,5%	<b>9,9</b> 29,9%
<b>EBITDA</b> EBITDA-Marge	<b>0,8</b> 22,0%	<b>0,8</b> 16,9%	<b>1,4</b> 25,4%	<b>0,7</b> 10,7%	<b>0,9</b> 10,6%	<b>1,4</b> 16,3%
<b>EBIT</b> EBIT-Marge	<b>0,5</b> 12,9%	<b>0,5</b> 10,0%	<b>1,0</b> 17,5%	<b>0,1</b> 1,2%	<b>0,2</b> 2,7%	<b>0,7</b> 7,8%
<b>Konzernergebnis</b> Nettomarge	<b>0,4</b> 11,3%	<b>0,5</b> 9,6%	<b>1,0</b> 17,5%	<b>-0,1</b> -0,9%	<b>0,1</b> 0,8%	<b>0,6</b> 6,2%
<b>Gewinn je Aktie in Euro</b>	<b>0,16</b>	<b>0,17</b>	<b>0,34</b>	<b>-0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,20</b>

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

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



### Ausgewählte Kennziffern der GuV-Rechnung H1 2012

Einheit : Mio. Euro	H1 2011	H1 2012	H1 2012
Geschäftsjahresende : 31. Dez	Ist	Ist	Prognose
Rechnungslegungsstandard : HGB			
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>
in % ggü. Vorjahr	26,7%	0,2%	12,6%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>
in % ggü. Vorjahr	17,9%	-6,6%	3,6%
<b>EBITDA</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>
EBITDA-Marge	1,5%	-14,7%	-4,5%
<b>EBIT</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>
EBIT-Marge	-7,9%	-24,7%	-15,0%
<b>Konzernergebnis</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,7</b>
Nettomarge	-12,0%	-29,2%	-17,1%
<b>Gewinn je Aktie in Euro</b>	<b>-0,14</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,23</b>

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

#### Deutliche Kostensteigerung - Vorlaufkosten für H2 2012

#### Gestiegene Investitionen in Personal belasten H1-EBIT

Das Ertragsniveau fiel in H1 2012 mit einem EBIT von -0,8 (-0,3; unsere Prognose: -0,6) Mio. Euro bzw. einem Nettoergebnis von -1,0 (-0,4; unsere Prognose: -0,7) Mio. Euro etwas enttäuschend aus. Neben der schwächer als erwarteten Topline und leicht geringerer sonstiger Erträge aus geförderten F&E-Projekten belastete eine leicht auf 31,3% (30,7%) gestiegene Materialeinsatzquote (Bruttoergebnis: 2,7 (2,8) Mio. Euro). Ausschlaggebend für das niedrigere EBIT waren aber vor allem die überproportional gestiegenen Personal- (2,0 (1,6) Mio. Euro; durchschnittlich 62 (57) Mitarbeiter) und sonstigen Kosten (1,2 (1,1) Mio. Euro). Laut CFO Sorg spiegeln sich hierin Vorlaufkosten für die in H2 2012 geplanten Projektauslieferungen wider. Zudem hat NanoFocus - vor allem mit Blick auf das Medizintechnikgroßprojekt - den F&E-Aufwand auf 0,9 (0,8) Mio. Euro erhöht. Nichtsdestotrotz bleibt die Ertragskraft u.E. angesichts der positiven Effekte durch die Aktivierung von Entwicklungskosten i.H.v. 0,3 (0,3) Mio. Euro noch optimierungsbedürftig.

#### H1-Zahlen nur eingeschränkt aussagefähig

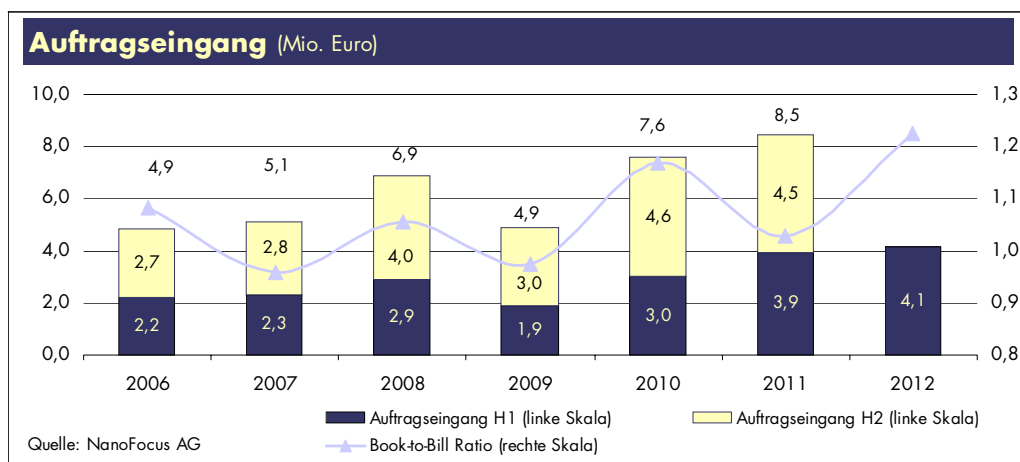
Die Historie zeigt, dass die Umsatz- und Ertragsentwicklung des ersten Halbjahres nur eingeschränkt eine Indikation für das Gesamtjahr ist (i.d.R. 40%/60%-Umsatzsplit in H1 und H2). Auch im Jahr 2011 war bspw. das H2 mit einem Umsatz von 4,8 (H1 2012: 3,4 Mio. Euro) und einem EBIT von +0,5 (H1 2012: -0,3) Mio. Euro deutlich ertragsstärker.

#### 2012 als Übergangsjahr - Umsätze aus Großprojekten ab 2013

Mit Blick auf das Jahr 2012 ist auf der einen Seite der in H1 2012 und im Geschäftsjahr 2011 erzielte Auftragseingang von 4,1 (3,9) Mio. Euro (+4,9%) bzw. von 8,5 (7,6) Mio. Euro (+11,6%; Umsatz: +26,9%) etwas enttäuschend. Die Book-to-Bill Ratio lag bei 1,0 (1,2) bzw. 1,0 (1,2). Auch der Auftragsbestand zum 30.06.12 von 2,0 (31.12.11: 1,1; 30.06.11: 1,9) Mio. Euro war vergleichsweise schwach.

#### Auftragsdynamik kann in H1 2012 nicht weiter zulegen

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

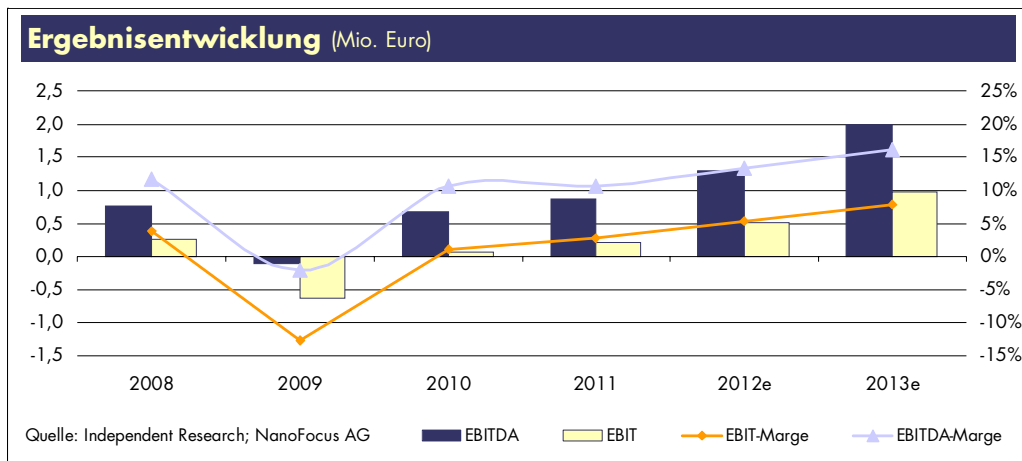


*Umsatz soll 2012 bei 9,3 Mio. Euro und EBIT-Marge bei 5,0% liegen*

*Umsatz- und Ertragssprung 2013 durch Medizintechnikprojekt*

Auf der anderen Seite lagen die Auftragseingänge im Juli und August auf einem hohen Niveau. Besonders beim  $\mu$ surf cylinder ist die Nachfrage hoch. CFO Sorg rechnet 2012 hier mit einer Verdoppelung des Umsatzes, da für Key Accounts in H2 2012 noch mehrere Auslieferungen anstehen (auch wesentlicher Wachstumstreiber in 2013). Die Überführung eines für einen großen Dichtungshersteller entwickelten Prototypen in die Serienproduktion und Folgeaufträge von Samsung im Bereich Halbleiter bieten ebenfalls Upside-Potenzial. Die präzisierte Guidance für 2012 (Umsatz: 9,3 (bisher: über 9,0) Mio. Euro; EBIT-Marge: unverändert 5,0%; EpS: 0,11 (bisher: 0,12) Euro) zeigt u.E. die Zuversicht des Managements.

Positiv hervorzuheben ist, dass NanoFocus weitere Kompetenzen und Subaufträge beim großen Medizintechnikprojekt erhalten hat. Die Produktentwicklung soll laut NanoFocus zum Jahreswechsel 2012/13 abgeschlossen sein. Nennenswerte Umsätze sind bei diesem Projekt aber erst 2013 zu erwarten. Das Projekt markiert für NanoFocus jedoch den Übergang vom F&E-getriebenen zum produzierenden Unternehmen und ist deswegen von hoher Bedeutung. Entsprechend erwarten wir für 2013 einen Anstieg beim Umsatz auf 12,3 (2012: 9,6; 2011: 8,2) Mio. Euro. Die Margenstärke dieses Projekts dürfte auch zu einem höheren EBIT von 1,0 (2012: 0,5; 2011: 0,2) Mio. Euro führen und damit die steigenden operativen Kosten überkompensieren. Unsere EpS-Prognosen haben wir für 2012 (0,11 (alt: 0,12) Euro) und 2013 (0,26 (alt: 0,27) Euro) infolge der Verwässerung durch die Kapitalerhöhung leicht reduziert.



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

## Finanzanalyse

Cashflow war 2011 deutlich positiv

### H1-Cashflow spiegelt Ertragsentwicklung wider

Entsprechend der Ertragsentwicklung waren der Cashflow aus der Umsatztätigkeit und der operative Cashflow in H1 2012 mit -0,5 ( $\pm 0,0$ ) Mio. Euro bzw. -0,5 (-0,3) Mio. Euro negativ. Repräsentativer sind der Cashflow aus der Umsatztätigkeit und der operative Cashflow unter Berücksichtigung der aktivierten Eigenleistungen (dem Investitions-Cashflow zugerechnet) mit -0,8 (-0,3) Mio. Euro bzw. -0,8 (-0,6) Mio. Euro. Positiv fällt das stabile Working Capital zum 30.06.12 von 4,2 (31.12.11: 4,3; 30.06.11: 3,9) Mio. Euro auf. Beim Cashflow muss auf die eingeschränkte Aussagekraft des ersten Halbjahres verwiesen werden. 2011 war der operative Cashflow mit 0,4 (0,1) Mio. Euro deutlich positiv.

Investitionen in Medizintechnikprojekt und  $\mu$ sprint

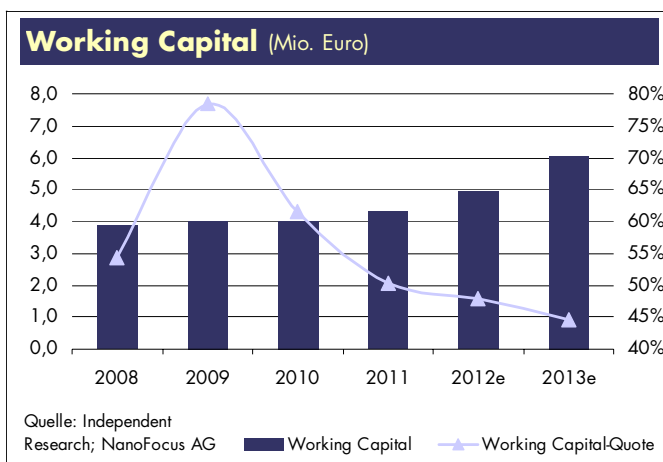
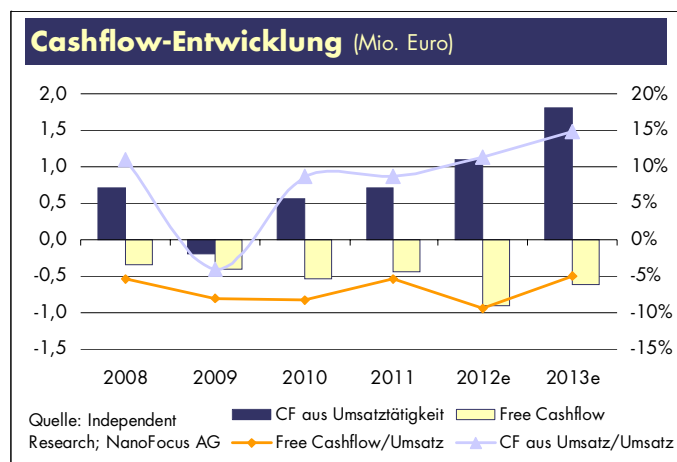
### Capex dürfte 2012 und 2013 steigen

Der Free Cashflow (H1 2012: -1,0 (-0,7) Mio. Euro; 2011: -0,5 (-0,5) Mio. Euro) sollte 2012 (-0,9 Mio. Euro) und 2013 (-0,6 Mio. Euro) negativ bleiben. Wir erwarten infolge der Ertragsverbesserung einen Anstieg des Cashflows aus der Umsatztätigkeit auf 1,1 Mio. Euro bzw. 1,8 Mio. Euro. Dem steht die Ausweitung des Working Capitals gegenüber (bis Ende 2013: +1,8 Mio. Euro ggü. dem 31.12.11). Insbesondere die Saisonalität mit einem starken H2 bzw. Q4 bindet signifikantes Kapital in den Vorräten und den Forderungen aus LuL. Zudem rechnen wir im Zuge des 2013 geplanten Produktionsstarts für das Medizintechnikgerät (evtl. Aufbau einer eigenen Produktion) und des  $\mu$ sprint-F&E-Programms mit einem Anstieg des Capex (2012: 0,6 (2011: 0,3) Mio. Euro; 2013: 0,9 Mio. Euro). Weitere Investitionen bspw. in die Weiterentwicklung von  $\mu$ surf cylinder (Entscheidung fällt in Q2 2013) sind möglich.

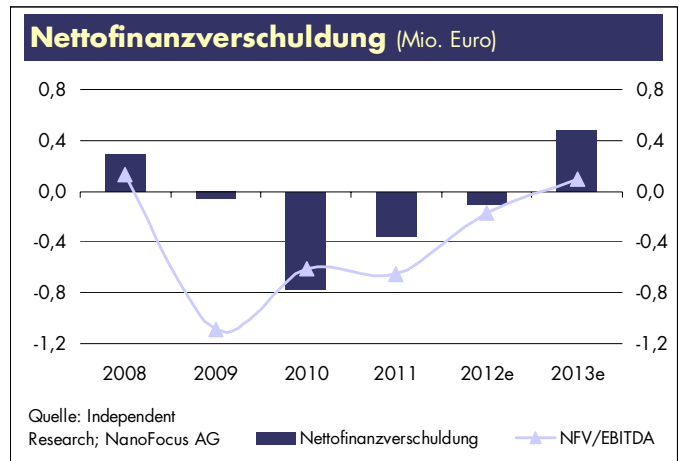
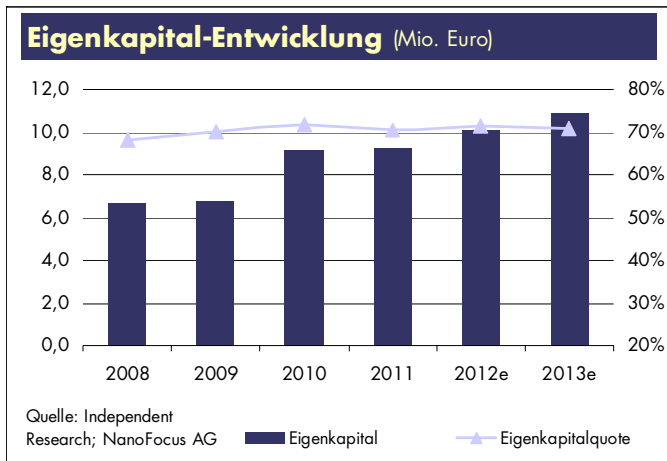
Bruttoemissionserlös von knapp 0,6 Mio. Euro

### Kapitalerhöhung im schwierigen Kapitalmarktumfeld platziert

Vor dem Hintergrund des steigenden Working Capital-Bedarfs und der Free Cashflow-Entwicklung (Capex) ist die Mitte Juni durchgeführte Kapitalerhöhung zu sehen (205 Tsd. Aktien bzw. 5,7% des bisherigen Grundkapitals). Dass der Platzierungspreis mit 2,80 Euro je Aktie (Bruttoemissionserlös: knapp 0,6 Mio. Euro) unter den bei der letzten Kapitalerhöhung Ende 2010 erzielten 4,00 Euro je Aktie lag, ist dem Kapitalmarktumfeld geschuldet. Die Platzierung der Aktien unter den gegebenen Rahmenbedingungen spiegelt aber das hohe Interesse von Investoren wider (vor allem zwei Großinvestoren haben gezeichnet).



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



**Nettofinanzverschuldung bleibt niedrig**

Die Kapitalerhöhung erlaubt es NanoFocus, bei einer weiterhin soliden Eigenkapitalausstattung (EK-Quote: ca. 70%) den Anstieg der Nettofinanzverschuldung zu begrenzen (zum 31.12.13: 0,5 Mio. Euro; zum 30.06.12: ±0,0 Mio. Euro). Dies scheint vor dem Hintergrund des volatilen, noch nicht auf hohem Niveau etablierten Ertrags sinnvoll.

**Verfügbare Liquidität steigt auf 1,8 Mio. Euro**

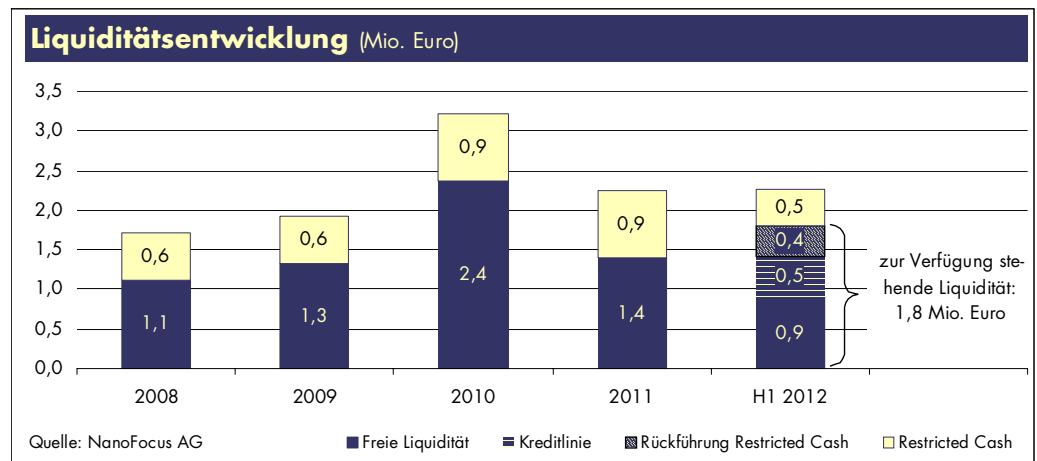
**Liquiditätslage deutlich verbessert**

Zusätzlich zur Kapitalerhöhung erreichte NanoFocus die Reduzierung des Restricted Cash auf 0,5 (zuvor: 0,9) Mio. Euro und sicherte sich eine Kontokorrentlinie über 0,5 Mio. Euro. Damit hat sich die zur Verfügung stehende Liquidität inklusive Kontokorrentlinien zum 30.06.12 auf 1,8 (31.12.11: 1,4) Mio. Euro erhöht. Dies stufen wir als sehr wichtig ein, da das Unternehmen erfahrungsgemäß zur Jahresmitte ein Polster an freier Liquidität von 1,6 bis 1,8 Mio. Euro zur Vorfinanzierung der Produktion (Absatz zum Jahresende) benötigt.

**Wachstum erfordert u.E. weiteres Kapital**

**Weitere Kapitalmaßnahmen u.E. unverändert möglich**

Zum Jahresende erwarten wir wieder ein Absinken der freien Liquidität auf rd. 1,6 Mio. Euro (Free Cashflow von -0,9 Mio. Euro und planmäßige Darlehenstilgung von 0,3 Mio. Euro). Wegen des infolge des starken Wachstums auch für 2013 erwarteten negativen Free Cashflows halten wir unverändert weitere Kapitalmaßnahmen auf der FK- und EK-Seite für eine Option.



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

## Unternehmensüberblick

### Unternehmen und Produkte

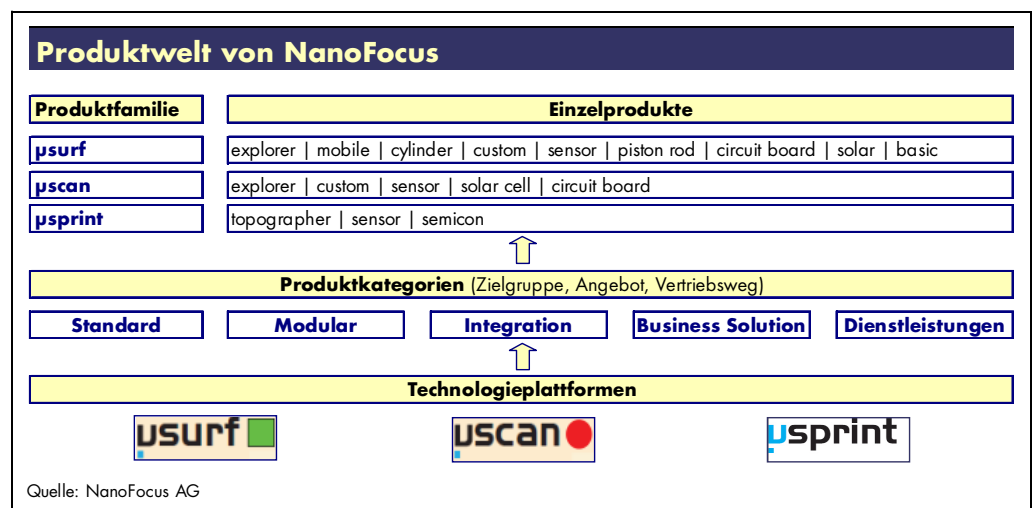
#### One-Stop-Shop-Geschäftsmodell

Entwickler von 3D-Oberflächenanalysetools im Mikro- und Nanometerbereich

One-Stop-Shop-Geschäftsmodell

NanoFocus entwickelt, produziert und vertreibt 3D-Oberflächenanalysetools im Mikro- und Nanometerbereich. Kernbestandteil der angebotenen Lösungen ist ein innovatives optisches Messverfahren mit Auflösungen bis in den Nanometerbereich. Neben der mikrogeometrischen Untersuchung (z. B. Form, Kontur und Ebenheit) und der Rauheitsanalyse werden vor allem strukturelle und topologische Eigenschaften moderner Funktionsflächen bewertet.

Die Strategie zeichnet sich durch das One-Stop-Shop-Geschäftsmodell aus. Das Unternehmen bietet neben den Standardprodukten vor allem kundenspezifische Lösungen an. NanoFocus ist Forschungspartner namhafter Unternehmen (z. B. ThyssenKrupp oder BMW) und Organen der Forschung/Wissenschaft und Lehre (z. B. Universität Dresden). Die Gesellschaft ist in ein Netzwerk integriert, welches die Grundlage für den Ausbau und die Entwicklung des eigenen Know-hows darstellt. Ferner vertreibt NanoFocus eine eigenentwickelte Software (µsoft) zur Auswertung der Daten und bietet umfangreiche Dienstleistungen (z. B. Schulungen) an.






#### Die Hauptproduktlinien µsurf, µscan und µsprint

Flächenhafte und punktförmige Oberflächenanalyse

Auf drei Produktplattformen bietet NanoFocus hochpräzise optische Analysegeräte für Oberflächenstrukturen im Nanometerbereich an. Die zwei Plattformen µsurf (flächenhaft bildgebende 3D-Topometrie) und µscan (punktförmig scannende 2D/3D-Profilometrie) sind bereits seit längerem etabliert und können Messungen im Nanometerbereich vornehmen. Die dritte Plattform µsprint ist ein 3D-Inline-Inspektionssystem und basiert auf einer patentierten Konfokaltechnik. Sie ermöglicht ein extrem schnelles, höchstpräzises Messen bis in den Nanometerbereich. Mit µsprint solar und µsprint semicon wurden 2010 erste Business Solutions entwickelt. Während die Technologien µsurf und µscan mit Messungen im Nano- und Mikrometerbereich extrem exakt, aber dafür relativ langsam sind, eignet sich µsprint wegen seiner Schnelligkeit zum Einsatz in der Inline-Fertigung.

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

Eigenschaften der Produktplattformen			
Technologieplattformen			
			
<b>Präzision</b>	sehr präzise Nanometer bis zu 1 nm	präzise Nano-/Mikrometer bis zu 100 nm	präzise Nano-/Mikrometer bis zu 100 nm
<b>Geschwindigkeit und Größe der Probe/Fläche</b>	relativ langsam kleine Proben	relativ schnell größere Proben	sehr schnell (produktions- nah) mittelgroße Proben
<b>Einsatzgebiete</b>	Messen kleiner Oberflächen in Relation zur Technologie F&E, Prozessentwicklung	Messen größerer Ober- flächen F&E, Prozessentwicklung	Inspektion von Wafern, Laserschweißungen etc. Inline-tauglich
<b>Kommentar</b>	Weiterentwicklung in Richtung Inline-Tauglichkeit	-	Weiterentwicklung: Medi- zin-/Solartechnik, Cleantech

Quelle: NanoFocus AG

*Multi-Pinhole-Technologie erzeugt 3D-Messbilder im Mikro- und Nanometerbereich*

Auf Basis einer selbst entwickelten und patentierten Basistechnologie bilden µsurf, µscan und µsprint die modulare Grundlage für alle Standard- und Spezialgeräte. Mit Hilfe der Multi-Pinhole-Technologie erzeugen die 3D-Messsysteme hochpräzise 3D-Messbilder von Oberflächen und Schichtdicken im Mikro- und Nanometerbereich. Mit ihren Produkten verfolgt NanoFocus einen Top-Down-Ansatz, d.h. dass sie ermöglicht ihren Kunden, Strukturen im Nanometerbereich dreidimensional darzustellen. Die Stärke der Produkte liegt in der Höhenauflösung (bis zu 1 nm). Die Software µsoft ermöglicht in einem nächsten Schritt die Umsetzung der optischen Rohdaten in verwertbare Höhenbilder und deren Auswertung nach internationalen Standards.

### Produktkategorien

*Flaggschiff im Standardsegment: µsurf explorer*

**Standard:** Im Standardsegment bietet NanoFocus Mess- und Analyselösungen im Komplettpaket mit festen Modulkomponenten. Die Lösungen sind nicht individualisiert und werden international über Partner vertrieben. Die Flaggschiffe sind der µsurf explorer als komplettes Laborgerät und Standard in der industriellen Messtechnik sowie die tragbare Version µsurf mobile.

**Modular:** In Zusammenarbeit mit den Kunden stellt NanoFocus Messsysteme aus verschiedenen Komponenten zusammen, die den individuellen Messanforderungen entsprechen. Da NanoFocus teilweise mit der Lösung komplexer Messproblematiken beauftragt wird, ist der Bereich kostenintensiv. Er bietet aber das größte Potenzial für die Weiterentwicklung der Systeme sowie den Zugang zu Großkunden und eine verbesserte Kundenbindung.

*Individualisierte Lösungen als Ertragstreiber und mit großem Potenzial*

**Integration:** In diesem Bereich vertreibt NanoFocus einzelne optische Sensoren zum Einsatz in Produktionsanlagen und Prüfsystemen bei Kunden. Spezielle Softwareschnittstellen ermöglichen die vollständige Integration in eine übergeordnete Softwarelösung.

**Business Solutions:** NanoFocus bietet Kunden branchenspezifische Komplettanalysensysteme zur Lösung von Messaufgaben aus den Bereichen Automobil (z.B. µsurf cylinder), Mikroelektronik (µscan leak), Solar (µsurf solar), Mikrosystem- und Werkzeugtechnik (µsurf blade).

**Software:** Dieses Segment umfasst diverse Applikationen der eigenentwickelten Software µsoft, mit der die NanoFocus-Systeme gesteuert und Messdaten ausgewertet werden können.

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

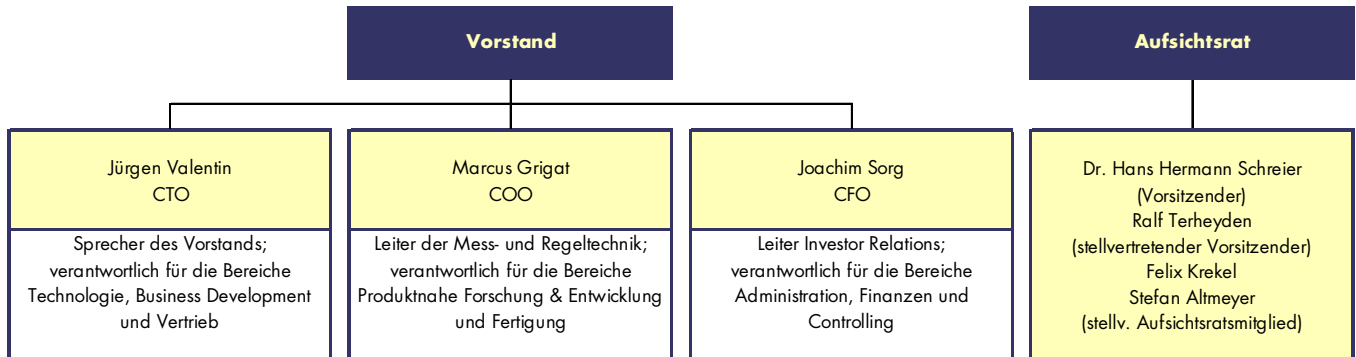
## Historie

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 Windows7-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> </ul>

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)

- 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 den Bereich Technologie, Business Development und Vertrieb
- Seit dem 01.01.2010: Sprecher des Vorstands

### Dipl.-Ing. Marcus Grigat (geb. 1970)

- 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)

- 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 den Bereich 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. Schreier auf der Hauptversammlung am 11.07.12 in den Aufsichtsrat gewählt
- in seiner konstituierenden Sitzung wählte der Aufsichtsrat Dr. Schreier zum Aufsichtsratsvorsitzenden

**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  
Lindnerstr. 98  
46149 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>

### Großaktionär zeichnet erheblichen Teil der Kapitalerhöhung

Nach der Mitte Juni durchgeführten Kapitalerhöhung hat sich die Aktienanzahl auf 3,000 (alt: 2,795) Mio. Stück erhöht. Einen wesentlichen Teil der 0,205 Mio. neuen Aktien hat die Investmentgesellschaft Alto Invest gezeichnet (2010 bei der letzten Kapitalerhöhung eingestiegen). Sie hält nun 429 (alt: 250) Tsd. Aktien bzw. 14,3% und ist größter Anteilseigner. Das Management (7,2%) und die ehemaligen Gründer inklusive tgb (26,4%) halten zusammen 33,6%. Der Freefloat hat sich nach der Kapitalerhöhung leicht auf 46,1% (alt: 48,8%) reduziert.

<b>Aktionärsstruktur</b> (nach der Kapitalerhöhung)	
	<b>Anteil</b>
<b>Vorstand</b>	
Jürgen Valentin (CTO)	3,6%
Marcus Grigat (COO)	3,6%
<b>Ehemalige Gründer</b>	
Dr. Hans H. Schreier	6,6%
Familie Eismann	5,9%
Dr. Christiaan Velzel	4,1%
Dr. Volker Bödecker	4,1%
tbg Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH	5,6%
<b>Strategische Investoren</b>	
LBBW	6,0%
Alto Invest	14,3%
Freefloat	46,1%

Quelle: NanoFocus AG

### Verbesserte Liquidität für die Aktie

Seit dem 15.09.12 agiert die Süddeutsche Aktienbank als Designated Sponsor für die NanoFocus-Aktie. Damit ist von nun an ein fortlaufender Xetra-Handel sichergestellt, so dass u.E. künftig die Liquidität in der Aktie deutlich zunehmen dürfte.

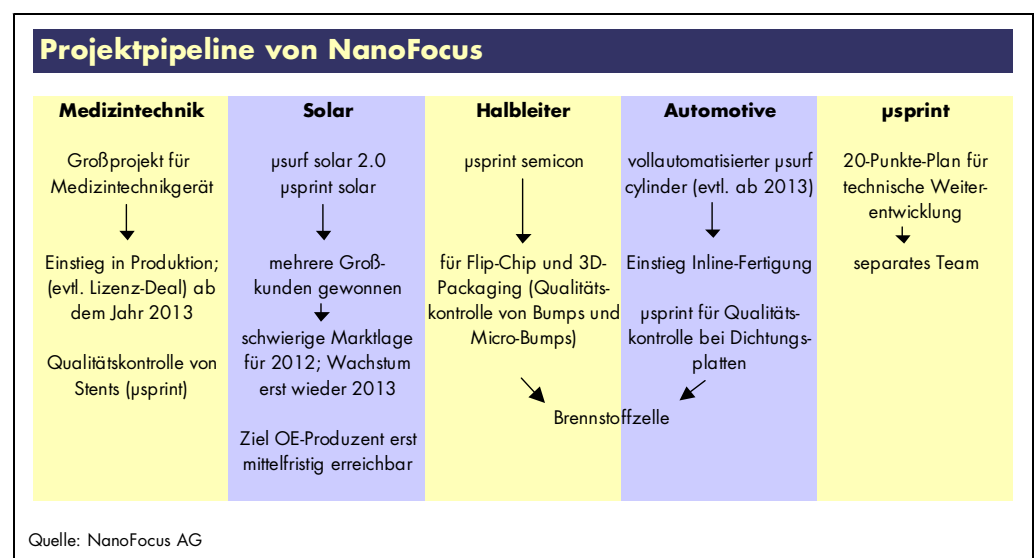
**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

## Strategische Perspektiven

### Weiterhin vier zentrale Wachstumfelder

*Automobil, Medizintechnik,  
Solar und Halbleiter*

Insbesondere die Umsatzentwicklung des H2 2011 (+27,1% auf 4,8 Mio. Euro) zeigt u.E., dass sich der Investitionsstau in den Zielbranchen nicht nur gelöst hat, sondern NanoFocus mit Rekordumsätzen wieder auf den Wachstumspfad zurückgekehrt ist. Die zentralen Wachstumfelder bleiben unverändert die Bereiche Automobil, Medizintechnik, Solar und Halbleiter. Vor allem die beiden ersten Bereiche stufen wir als die Wachstumspfeiler der nächsten Jahre ein, da NanoFocus hier den Sprung vom F&E-getriebenen zum produzierenden bzw. in der Inline-Fertigung integrierten Unternehmen vollziehen dürfte.



### Automobil: Größere Projekte in der Pipeline

*Hohe Nachfrage nach µsurf cylinder*

Obwohl vor einigen Jahren die Entwicklung des vollautomatisierten µsurf cylinder infolge der Finanzkrise und Problemen auf Seiten des Entwicklungspartners zunächst eingestellt wurde, blieb das Interesse der Kunden an der halbautomatisierten Version ungebrochen. Mittlerweile hat ein großer deutscher Automobilkonzern µsurf cylinder in seiner F&E-Abteilung in der prozessnahen Fertigung als Standardprüfgerät eingeführt (d.h. bei der Neubestellung von Geräten zur Zylinderinspektion wird nur noch das NanoFocus-Produkt geordert). Nach dem Upgrade im letzten Jahr ist die Nachfrage auch seitens anderer Automobilproduzenten deutlich angestiegen. Laut CFO Sorg liegen für 2012 zahlreiche Bestellungen für den µsurf cylinder vor. Wir sehen das Produkt auch 2013 als einen wesentlichen Wachstumstreiber, da weitere Automobilkonzerne Bestellungen avisiert haben.

*Vollautomatisierung könnte wieder auf Agenda rücken*

Derzeit evaluiert NanoFocus mit einem großen Automobilhersteller die Integration des µsurf cylinder in ein größeres Zylinderinspektionssystem. Eine Entscheidung über die Entwicklung eines solchen Geräts soll in Q2 2013 fallen. Damit rückt die Vollautomatisierung der Technologie bzw. die Integration des µsurf cylinder in den Inline-Fertigungsprozess wieder auf die Agenda. Vergegenwärtigt man sich den beim ersten Anlauf angestrebten Preis von 1,0 bis 1,5 Mio. Euro pro Stück, wird das Umsatz- und Ertragspotenzial deutlich - auch wenn die Entwicklung noch einige Zeit in Anspruch nehmen wird.

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

---

*Prototyp mit gutem Kundenfeedback*


---

Die Prototypenentwicklung eines Geräts zur Qualitätskontrolle von Dichtungsplatten (µsprint-Technologie) für einen führenden Produzenten von Dichtungen ist laut CFO Sorg erfolgreich abgeschlossen worden. Für 2012 werden weitere Anschlussaufträge erwartet, da das Feedback des Kunden sehr positiv ausgefallen ist.

---

*NanoFocus erhält weitere Kompetenzen*


---

### **Medizintechnik: Produktionsstart 2013 geplant**

NanoFocus hat für das große Medizintechnikprojekt weitere Kompetenzen und Subaufträge erhalten. Dies stufen wir als bedeutsam ein, da NanoFocus - gemessen am Auftraggeber, dessen Hauslieferanten und einem weiteren Partner - der kleinste Partner ist. Dies spricht u.E. für die Technologie- und Managementkompetenz. Die Zeitplanung - Entwicklung des Prototyps bzw. der Nullserie bis zum Jahreswechsel 2012/13 und Produkteinführung 2013 - wurde erneut bestätigt.

---

*Einstieg in Produktion oder Lizenzdeal ab 2013*


---

Im Jahr 2013 ist daher mit ersten Umsätzen und Erträgen zu rechnen. Noch nicht abschließend vereinbart ist, ob NanoFocus einen signifikanten Anteil der Geräte selbst produzieren wird oder ein Lizenzdeal anstrebt. Mit der eigenen, margenstarken Produktion (hohe zweistellige EBIT-Marge) würde NanoFocus die Wertschöpfungskette deutlich erweitern (Vorwärtsintegration) und Knowhow im eigenen Unternehmen halten. Allerdings wäre der Kapitalbedarf mit Blick auf den erforderlichen Aufbau der Produktion und die Working Capital-Bindung erheblich. Diese Kosten könnte NanoFocus durch die Auslizenzierung der Technologie auf ein Minimum reduzieren, doch verlöre man gleichzeitig Prozess-Knowhow. Über den Produktlebenszyklus von fünf bis sieben Jahren rechnet CFO Sorg mit Umsätzen im zweistelligen Mio.-Bereich.

---

*Business Solutions etablieren sich*


---

### **Solar: Akquise eines OEM-Kunden wohl erst mittelfristig realistisch**

Mit den mittlerweile etablierten Business Solutions µsurf solar 2.0 und µsprint solar hat NanoFocus 2011 u.E. erhebliche Erfolge erzielt (Produktumsatz: 0,9 (0,3) Mio. Euro). Allerdings haben die finanziellen Schwierigkeiten einiger Kunden in H1 2012 deutliche Spuren hinterlassen (kein Umsatz erzielt). Zudem ist es noch immer nicht gelungen, sich als OEM-Produzent zu etablieren. Hierbei würde NanoFocus quasi als Massenproduzent Sensoren für Solarzellenhersteller liefern. Mit Blick auf den OEM-Umsatz mit FTI (Produktumsatz 2011: 0,9 (0,8) Mio. Euro) wäre das Potenzial erheblich.

---

*Stärkere Expansion im Ausland u.E. sinnvoll*


---

Aus unserer Sicht dürfte die Akquise eines OEM-Kunden auch 2012 auf Grund der schwierigen Branchenlage insbesondere in Deutschland eine Herausforderung werden. Da einige deutsche NanoFocus-Kunden (u.a. centrotherm) ihre Investitionen zeitweise zurückfahren dürften, erwarten wir nach einer Delle im Jahr 2012 erst 2013 im Bereich Solar wieder ein Wachstum. Strategisch hielten wir eine weitere Stärkung des Asiengeschäfts für sinnvoll (bereits chinesische LDK Solar als Kunden), um der Branchenkonsolidierung in Deutschland entgegenzuwirken sowie dem künftig stärkeren Wachstum des Solarmarktes im Ausland gerecht zu werden (siehe Markt und Wettbewerb ab Seite 23).

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

## Markt und Wettbewerb

*Automobil, Medizintechnik, Halbleiter und Solar als Zielbranchen*

### Analyse der Zielmärkte u.E. sinnvoller

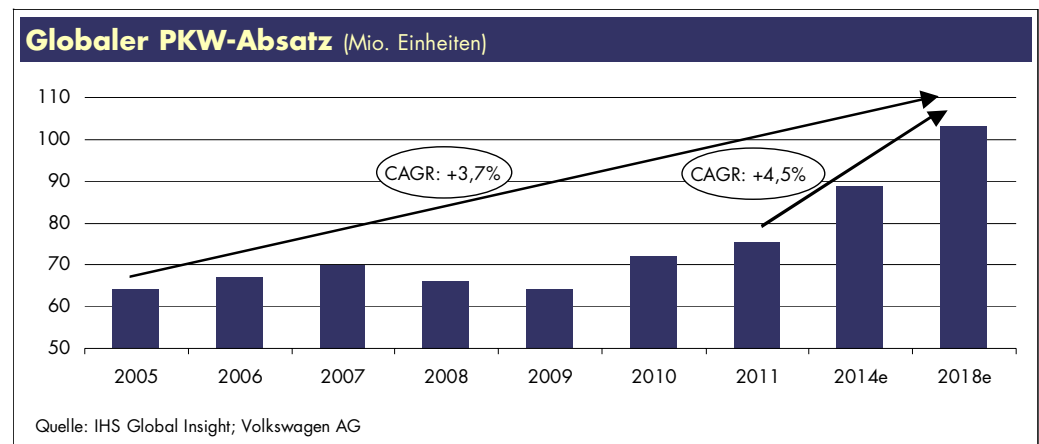
Die Messtechnik ist ein relativ großer Bereich mit verschiedenartigen Messverfahren. NanoFocus bietet mit seinen 3D-Messverfahren einen neuen technologischen Ansatz und adressiert mit seinen aktuellen und künftigen Hauptprodukten vier Zielmärkte: Automobil, Medizintechnik, Halbleiterhersteller und Solarzellenproduzenten. Aus unserer Sicht ist es daher sinnvoll, die Zielmärkte anstatt das allgemeine Marktumfeld für die Messtechnik zu beleuchten.

*Globaler Pkw-Absatz bis 2018: +4,5% p.a.*

### Automobilindustrie: Optimierung der Motoren steht weiterhin im Vordergrund

Die Automobilindustrie konnte 2011 mit 75 (2010: 72) Mio. verkauften Einheiten weltweit den Absatz weiter steigern. Damit haben sich die Rahmenbedingungen wieder verbessert. Aktuelle Zahlen von LMC Automotive zufolge setzte sich der Trend in 7M 2012 mit einem weltweiten Absatzplus von 6,9% auf 47,8 (44,7) Mio. Einheiten fort (Juli: +7,6%). Der anhaltende Absatzboom in den USA verlangsamte sich etwas (7M 2012: +14,0%; Juli 2012: +9,0%). Der westeuropäische Markt litt hingegen deutlich unter der Konjunkturabschwächung (7M 2012: -7,5%; Juli 2012: -7,1%). LMC rechnet 2012 mit einem globalen Absatzwachstum von 5%. Allerdings droht in Europa beim Absatz (-5%) und bei der Produktion (-6%) ein empfindlicher Rückgang. Langfristig erwartet IHS Global Insight bis 2018 einen Absatzanstieg auf 103 Mio. Einheiten. Das größte Wachstum wird in Indien (CAGR 2011-2018: +9,9%) und China (CAGR: 2011-2018: +7,5%) erwartet, während in Westeuropa bis 2018 nur mit einem Wachstum von +1,3% p.a. gerechnet wird.

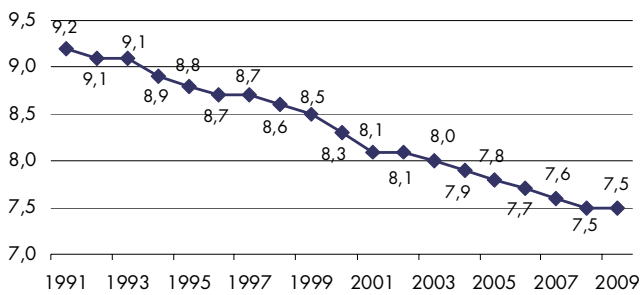
*Europa droht 2012 deutlicher Absatzrückgang*



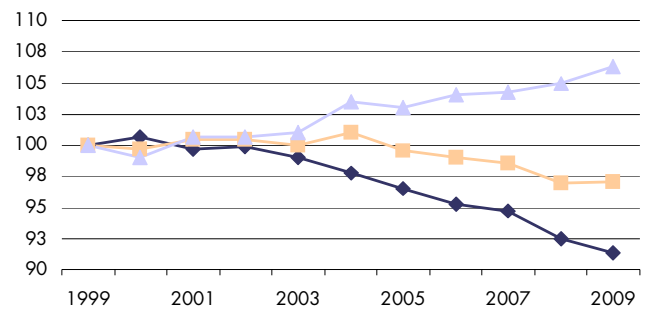
*Verbesserung der Motoreffizienz bleibt Hauptziel*

Entscheidend für unsere Bewertung der weiteren Entwicklung des Marktumfeldes von NanoFocus sind allerdings weniger die kurzfristig schwankenden Absatzzahlen als vielmehr der steigende Druck auf die Automobilhersteller, die Motoreffizienz zu steigern (Kraftstoffverbrauch) und den Emissionsausstoß zu reduzieren. Dies ist vor dem Hintergrund zu sehen, dass der Verbrennungsmotor auf absehbare Zeit die vorherrschende Technologie bleiben wird. Einer Studie von PwC zufolge werden im Jahr 2020 weltweit nur knapp 9 Mio. Einheiten bzw. ca. 9% der verkauften Fahrzeuge einen Elektro- oder Hybridantrieb haben. Nach Angaben der Internationalen Energieagentur sollen zudem die CO<sub>2</sub>-Emissionen in der EU bis 2015 auf 130 g/km begrenzt werden, bis 2020 sogar auf 95 g/km. Dies entspricht im Vergleich zu 2006

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

**Kraftstoffverbrauch von Pkws (Liter/100 km)**

Quelle: Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung

**Energieverbrauch je PV (1999=100)**

Quelle: Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung

**µsurf cylinder zur Steigerung der Effizienz von Zylindern**

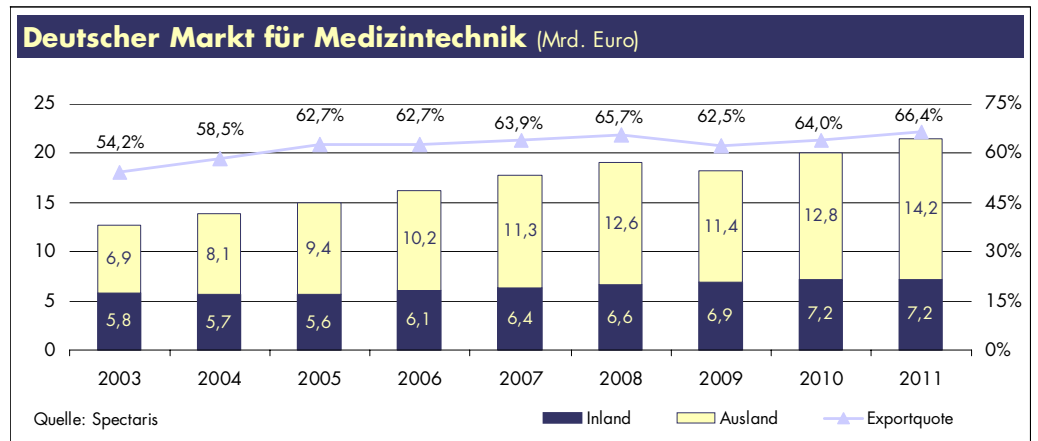
(160 g/km) einer Reduktion um 23% (2015) bzw. 67% (2020). Die EU hat damit die strengsten Grenzwerte weltweit (Ziel 2015: USA: 157 g/km; Japan: 141 g/km; China: 132 g/km). Wichtige Motorenbestandteile zur Senkung des Kraftstoffverbrauchs und des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes sind der Zylinder und die Dichtungen. Bei ersterem setzt NanoFocus mit der bereits etablierten Branchenlösung µsurf cylinder an. Die enge Kooperation mit diversen Herstellern ermöglicht es NanoFocus von Beginn an, in die Entwicklungsprozesse eingebunden zu sein und daher auch den späteren Produktabsatz zu sichern. Der Prototyp eines 3D-Messsystems zur Inspektion von Dichtungen wurde für einen weltweit führenden Dichtungshersteller 2011 fertig entwickelt. Diese Marktpositionierung - höherpreisige Hightech-Messsysteme zur Effizienzsteigerung bei Motoren - dürfte NanoFocus u.E. auch das Wachstum in stagnierenden Industrieländern ermöglichen. Hier geht es nämlich um die Verdrängung alter Technologien, die Erfüllung regulatorischer Vorschriften und die Senkung der Produktionskosten (NanoFocus-Geräte auch zur Qualitätskontrolle) in der wettbewerbsintensiven Automobilbranche.

**Stabiles Wachstum macht Medizintechnik attraktiv****Medizin- und Analysetechnik: Kontinuierliche Umsatzsteigerung**

Laut des Deutschen Industrieverbands für optische, medizinische und mechatronische Technologien (Spectaris) kletterte der Umsatz der deutschen Medizintechnikhersteller 2011 um 6,9% auf 21,4 (20,0) Mrd. Euro (Ausland: +10,6%; Inland: +0,4%). Nachdem in H1 2011 noch ein Wachstum von knapp 10% zu Buche stand, gab es in H2 2011 eine leichte Abkühlung. Dieser Trend setzte sich von Januar bis April 2012 fort (Branchenumsatz: +4,7%), wobei das Wachstum im Ausland (+6,5%; Inland: +1,3%) die treibende Kraft blieb. Spectaris verwies jedoch im Zuge der Konjunkturlage insbesondere im Ausland auf ein Abflauen des Wachstums. Nichtsdestotrotz bleibt der Verband für 2012 optimistisch. So wird in Asien ein Wachstum von 13% erwartet, während die Aussichten für den westeuropäischen Markt bei +2% bis +3% liegen. Einer Studie des Hamburgischen Weltwirtschaftsinstituts zufolge wird die Nachfrage bis 2020 weiter steigen (USA: +4% p.a.; Westeuropa: +4% p.a.; China: +10% p.a.). Dies liegt u.a. an der demographischen Struktur und den steigenden privaten Einkommen in den Schwellenländern.

Auch der Markt für Analyse-, Bio- und Labortechnik (ABL) wuchs 2011 weiter. Der Branchenumsatz stieg um 8,4% auf 6,6 (6,1) Mrd. Euro. Dabei profitierten die Unternehmen vor allem von einer starken Nachfrage aus Asien und Osteuropa, während der europäische Markt leicht schwächelte. Das Inlandsgeschäft (+9,4%) wuchs stärker als das Auslandsgeschäft (+7,6%), was hauptsächlich auf die konjunkturunabhängige öffentliche

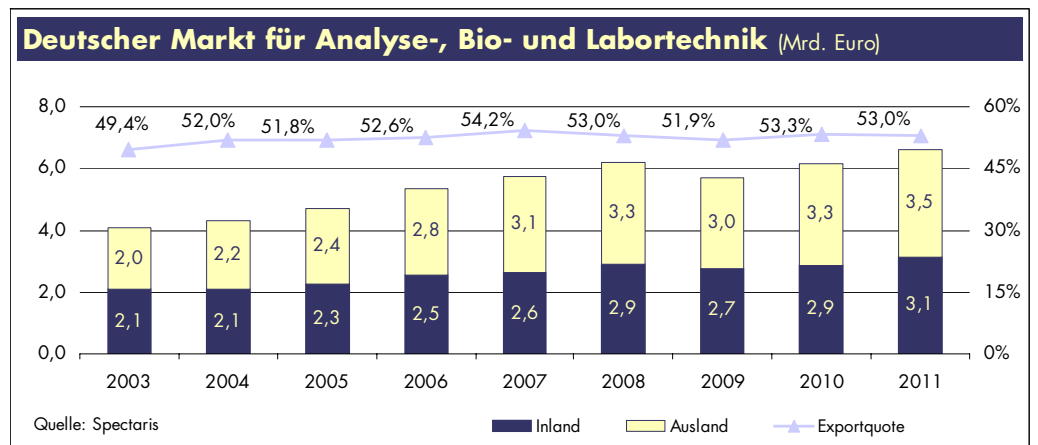
**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**



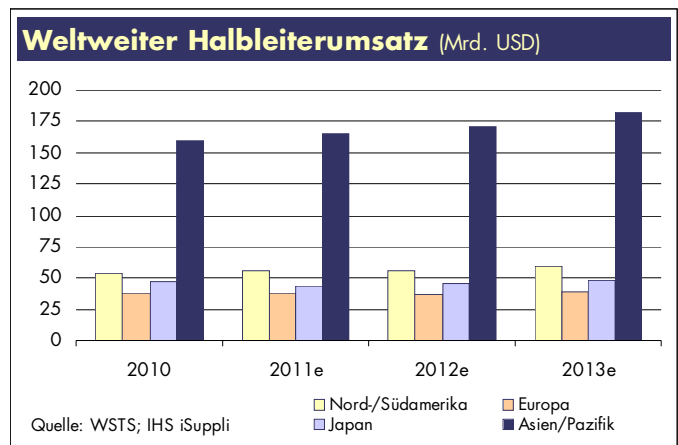
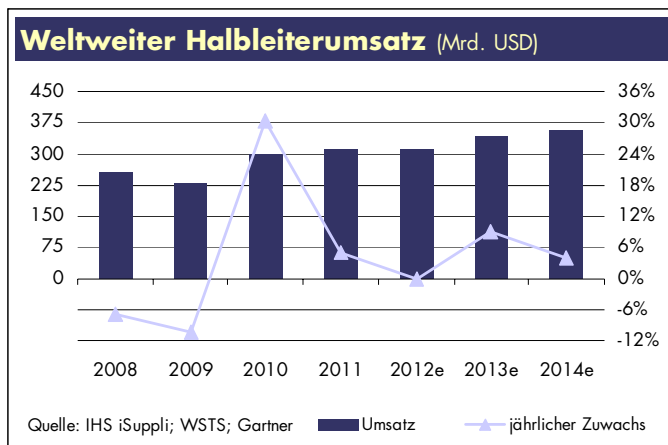
*Erste nennenswerte Umsätze bei NanoFocus erst 2013 zu erwarten*

Hand als Abnehmer (Umsatzanteil: 25%) zurückzuführen ist. Im Jahr 2012 wird mit einem Wachstum von 5% bis 6% gerechnet.

Obwohl NanoFocus bspw. die Firma Straumann mit Analysetechnik für Dentalimplantate beliefert, spielt der Absatz bei Kunden in der Medizintechnikbranche bisher eine untergeordnete Rolle (Produktumsatz 2011: 0,0 (0,2) Mio. Euro; Serviceumsatz aus Großprojekt: geschätzt 0,7 Mio. Euro). Auch unserer Sicht ist die Technologie von NanoFocus für Medizintechnikhersteller jedoch von hohem Interesse, denn gerade bei medizintechnischen Komponenten entscheiden die Oberflächencharakteristika in der Mikro- und Nanometerdimension oft über den therapeutischen und damit auch wirtschaftlichen Erfolg eines Produkts. Besonders bei Implantaten (z.B. künstliche Hüftgelenke, Zahnimplantate, Stents) ist die Oberflächenqualität und die 100%ige Einhaltung der Produktspezifikationen essenziell. Das u.E. zentrale Entwicklungsprojekt (Medizintechniksensor für einen weltweit führenden Medizintechnikkonzern) setzt genau an der nanometergenauen Charakterisierung eines Bestandteils des menschlichen Körpers und der Qualitätskontrolle der Nachbildung an. Wir sehen die Medizintechnik wegen ihrer Innovationskraft und des daher hohen Bedarfs an neuen Analysetechniken sowie wegen der auch in Krisenzeiten stabilen Entwicklung als interessantes Betätigungsfeld an. Nach der Entwicklung des Prototyps und der Nullserie zum Jahreswechsel 2012/13 rechnen wir ab 2013 mit ersten Erträgen aus dem besagten Entwicklungsprojekt.



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



*IHS iSuppli senkt Erwartungen für 2012*

*µsprint semicon hat sich bei Samsung etabliert*

*Neue Applikation wird derzeit mit Epcos entwickelt*

### Halbleiterindustrie: Schwaches Jahr 2012, Wachstum erst wieder 2013

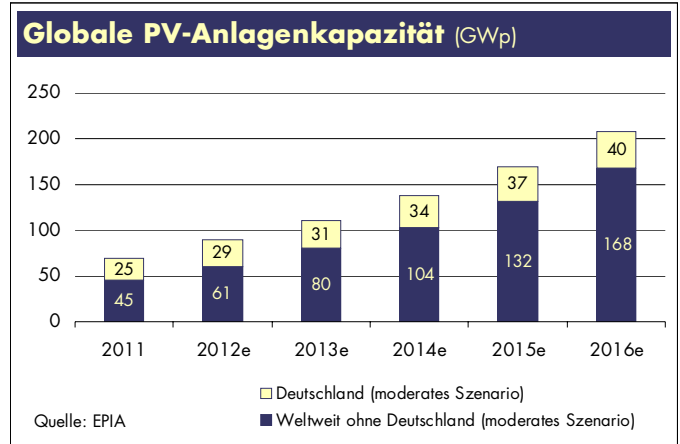
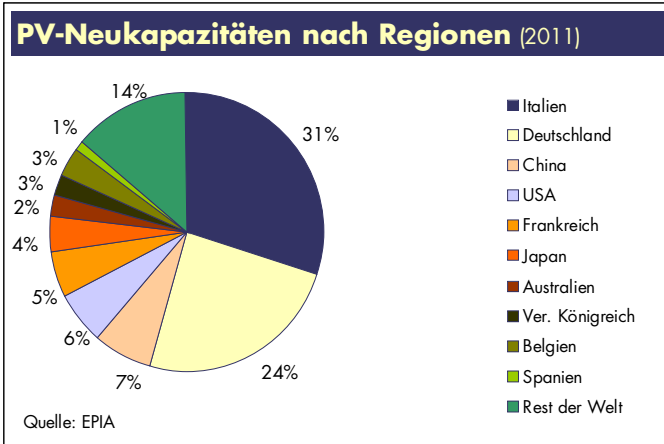
Nach dem deutlichen Umsatzanstieg von 30,9% in 2010 konnte der Halbleitermarkt auch 2011 weiter wachsen. Der weltweite Umsatz erhöhte sich um 4,9% auf 312,8 (298,3) Mrd. USD. Im Zuge der Staatsschuldenkrise in Europa, der Wachstumsabschwächung in China und der unbefriedigenden PC-Nachfrage wurde dieser positive Trend in Q2 2012 durchbrochen. In Q2 2012 sank der weltweite Halbleiterumsatz um 3% auf 75,2 (77,5) Mrd. USD. Der Anstieg zum saisonal schwächeren Q1 2012 fiel mit +3% ebenfalls sehr gering aus (für gewöhnlich mindestens +4%). Umsatzrückgänge verzeichneten vor allem Europa (-8,3%) und Japan (-7,5%). Die zudem zurückhaltende Guidance großer Chiphersteller für das Q3 2012 hat IHS iSuppli Ende August dazu veranlasst, die Umsatzprognose für 2012 auf -0,1% (zuvor: +3,3%) zu reduzieren (erster Rückgang seit 2009). Positiv hervorzuheben ist jedoch die Bestätigung der Prognosen für 2013 (ca. +9%) und 2014 (ca. +4%). Laut IHS iSuppli haben die Risiken jedoch zugenommen (u.a. Verschärfung der Eurokrise, weitere Wachstumsabschwächung in China, Haushaltskürzungen in den USA etc.).

Zur Herstellung immer kleinerer Bauteile sind immer genauere und schnellere Messtechniken erforderlich. Gemessen und kontrolliert werden bspw. die Positionierung von GHz-Chips, Beschichtungseigenschaften oder Sub-Mikrometer-Strukturen. Mit den NanoFocus-Messsystemen lässt sich die Geometrie von Mikrobauteilen dreidimensional, berührungslos und zerstörungsfrei vermessen und automatisiert auswerten. Dass die 2010 eingeführte Branchenlösung µsprint semicon sich am Markt etabliert, zeigt der 2011 auf 0,8 (0,5) Mio. Euro gesteigerte Produktumsatz mit Halbleiterkunden. Der Referenzkunde Samsung hat laut CFO Sorg mehrfach Folgeaufträge erteilt. Mit Epcos startet NanoFocus derzeit ein neues F&E-Projekt. Allerdings ist die Produktentwicklung im Halbleiterbereich verglichen mit den Produkten aus den Bereichen Automobil (v.a. µsurf cylinder) und Medizintechnik (Großprojekt) noch nicht so weit fortgeschritten. Die Branchenlösungen kommen zumeist bei F&E-Anwendungen zum Einsatz und werden in kleineren Stückzahlen produziert. Die Inline-Tauglichkeit ist noch nicht erreicht.

### Solarbranche: Übergangsjahr 2012

Der Weltmarkt für Photovoltaik-Anlagen setzte 2011 seine dynamische Entwicklung fort. Die Zahl der jährlich neu installierten Kapazitäten stieg nach Daten der European Photovoltaic Industry Association (EPIA) 2011 um 76,5% auf 29,7 (16,8) GW. Die Gesamtkapazität wuchs um 74,1% auf 69,7 (40,0) GW. Der Zubau neu installierter Kapazitäten wird sich laut EPIA in den kommenden Jahren diversifizieren. Die EPIA geht in ihrem moderaten Szenario bis 2016

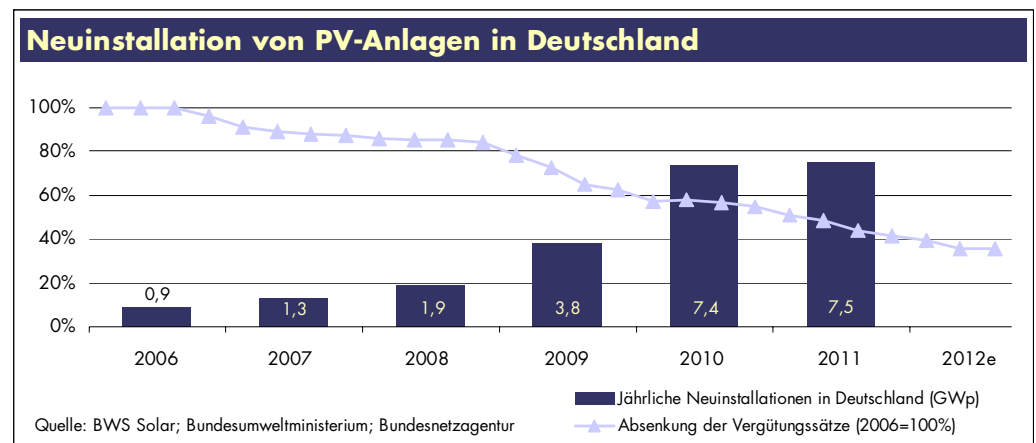
**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**



*Weiter steigende installierte Leistung - Überkapazitäten bei den Produzenten*

*Keine Kostenbelastungen für NanoFocus*

von einem Anstieg der weltweiten Kapazitäten auf 207,9 GW aus (CAGR 2011-2016: +24,5%; CAGR Deutschland +10,0%). Ursächlich für das verlangsamte Wachstum in Deutschland dürfte die rückwirkend zum 01.04.12 beschlossene Kürzung der Solarförderung um einmalig 20% bis 30% sein. Zudem wird die Solarförderung monatlich um mindestens 1% gekürzt. Trotz des Wachstums der installierten Leistung ist es wegen der hohen Überkapazitäten zu einem erheblichen Preisdruck bspw. bei Siliziumsolarzellen gekommen. Der Ausbau der Kapazitäten wird sich laut IMS Research verlangsamen (2012: +10%; 2011: +50%). Der hohe Angebotsüberhang (Produktionskapazität von 55 GW für 2012) dürfte aber weiter die Modulpreise unter Druck setzen, da die EPIA für 2012 Neuinstallationen von nur 20,2 GW erwartet. Für NanoFocus bedeutet dies u.E., dass 2012 im Bereich Solar schwächere Umsätze zu erwarten sind. Die Entwicklungsarbeiten an den Branchenlösungen sind jedoch abgeschlossen (u.a. Bosch Solar, centrotherm und Meyer Burger als Kunden), so dass keine neuen Kosten entstehen. Wir sehen 2013 das Potenzial, auf den Wachstumspfad zurückzukehren, da in der Branche unverändert die Notwendigkeit zu Kostensenkungen und Effizienzsteigerungen besteht. Die Business Solutions µsurf solar 2.0 und µsprint solar setzen hier an und ermöglichen die nanometergenaue, berührungs- und zerstörungsfreie Analyse verschiedenster Typen von Solarzellen. Als Abnehmer der NanoFocus-Produkte sehen wir dabei vor allem Hightech-Solkonzern. Auch ein Transfer der Business Solutions in das Ausland wäre u.E. von Vorteil. Mit der Akquise des Kunden LDK Solar ist hier ein erster Schritt gelungen.



**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>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>
<b>Umsatzerlöse</b>		<b>6,5</b>	<b>5,0</b>	<b>6,5</b>	<b>8,2</b>	<b>9,6</b>	<b>12,3</b>
Bestandsveränderung		0,3	0,2	0,1	0,3	0,1	0,1
Aktiviert Eigenleistung		0,0	0,0	0,5	0,6	0,7	0,3
Sonstige betriebliche Erträge		0,1	0,4	0,7	0,3	0,3	0,3
<b>Gesamtleistung</b>		<b>7,0</b>	<b>5,6</b>	<b>7,7</b>	<b>9,5</b>	<b>10,7</b>	<b>13,1</b>
Materialaufwand		-2,4	-1,8	-2,1	-2,8	-3,0	-3,8
<b>Bruttoergebnis</b>		<b>4,6</b>	<b>3,8</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>	<b>7,6</b>	<b>9,2</b>
Personalaufwand		-2,2	-2,4	-2,9	-3,4	-3,8	-4,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-1,7	-1,5	-2,0	-2,3	-2,6	-3,1
<b>EBITDA</b>		<b>0,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>
Abschreibungen		-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,8	-1,0
<b>EBIT</b>		<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>
Finanzergebnis		0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>EBT</b>		<b>0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>
Außerordentliche Aufwendungen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragsteuern und sonstige Steuern		0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Minderheitenanteile		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Konzernergebnis</b>		<b>0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>
Durchschnittlich gewichtete Anzahl der Aktien in Mio. Stück		2,250	2,293	2,480	2,795	2,915	3,000
<b>Gewinn je Aktie in Euro</b>		<b>0,09</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,11</b>	<b>0,26</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>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</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		4,6%	3,5%	0,9%	4,1%	1,0%	0,9%
Aktiviert Eigenleistung		0,5%	0,0%	7,1%	7,3%	6,9%	2,5%
Sonstige betriebliche Erträge		2,3%	8,2%	10,3%	3,6%	3,1%	2,4%
<b>Gesamtleistung</b>		<b>107,4%</b>	<b>111,7%</b>	<b>118,3%</b>	<b>115,0%</b>	<b>111,1%</b>	<b>105,9%</b>
Materialaufwand		-36,8%	-36,3%	-32,5%	-34,2%	-31,5%	-30,9%
<b>Bruttoergebnis</b>		<b>70,6%</b>	<b>75,4%</b>	<b>85,8%</b>	<b>80,8%</b>	<b>79,5%</b>	<b>75,0%</b>
Personalaufwand		-33,4%	-47,6%	-44,9%	-41,9%	-39,0%	-33,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-25,5%	-29,9%	-30,2%	-28,3%	-27,1%	-25,4%
<b>EBITDA</b>		<b>11,7%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>10,7%</b>	<b>10,6%</b>	<b>13,4%</b>	<b>16,1%</b>
Abschreibungen		-7,9%	-10,7%	-9,5%	-7,9%	-8,0%	-8,2%
<b>EBIT</b>		<b>3,9%</b>	<b>-12,7%</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,7%</b>	<b>5,4%</b>	<b>7,9%</b>
Finanzergebnis		-0,6%	-1,6%	-2,1%	-1,3%	-1,1%	-0,9%
<b>EBT</b>		<b>3,3%</b>	<b>-14,4%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>1,4%</b>	<b>4,3%</b>	<b>7,0%</b>
Außerordentliche Aufwendungen		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,3%	0,0%
Ertragsteuern und sonstige Steuern		0,0%	0,0%	0,0%	-0,6%	-0,8%	-0,7%
Minderheitenanteile		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Konzernergebnis</b>		<b>3,2%</b>	<b>-14,4%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>0,8%</b>	<b>3,2%</b>	<b>6,3%</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>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</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		0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielle Vermögensgegenstände		2,8	2,5	2,6	2,8	3,0	2,6
Sachanlagen		0,1	0,1	0,5	0,5	0,8	1,4
Finanzanlagen		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Summe Anlagevermögen</b>		<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>
Vorräte		2,4	2,4	2,0	2,7	2,9	3,6
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		2,6	2,5	3,0	3,2	3,7	4,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		2,2	2,1	2,6	2,8	3,3	4,1
Übrige Forderungen u. sonstige Vermögensgegenstände		0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Wertpapiere		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flüssige Mittel		1,7	1,9	3,2	2,2	2,0	1,6
<b>Summe Umlaufvermögen</b>		<b>6,6</b>	<b>6,8</b>	<b>8,2</b>	<b>8,1</b>	<b>8,6</b>	<b>9,7</b>
Rechnungsabgrenzungsposten		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Aktive latente Steuern		0,0	0,0	1,3	1,5	1,5	1,5
<b>Summe Aktiva</b>		<b>9,8</b>	<b>9,7</b>	<b>12,8</b>	<b>13,1</b>	<b>14,1</b>	<b>15,4</b>
Gezeichnetes Kapital		2,2	2,5	2,8	2,8	3,0	3,0
Kapitalrücklage		4,3	4,8	5,8	5,8	6,1	6,1
Gewinnrücklage aus latenten Steuern		0,0	0,0	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		0,2	-0,5	-0,6	-0,5	-0,2	0,6
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>6,7</b>	<b>6,8</b>	<b>9,2</b>	<b>9,2</b>	<b>10,1</b>	<b>10,9</b>
Sonderposten Investitionszuschüsse zum Anlagevermögen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Rückstellungen</b>		<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		2,0	1,6	2,2	1,8	1,9	2,1
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		0,5	0,3	0,5	1,1	1,2	1,4
Verbindlichkeiten ggü. verbundenen Unternehmen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten		0,2	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>		<b>2,9</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>
Rechnungsabgrenzungsposten		0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Passive latente Steuern		0,0	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3
<b>Summe Passiva</b>		<b>9,8</b>	<b>9,7</b>	<b>12,8</b>	<b>13,1</b>	<b>14,1</b>	<b>15,4</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> (Positionen in % der Bilanzsumme)							
<b>Einheit :</b> <b>Geschäftsjahresende :</b> <b>Rechnungslegungsstandard :</b>	in % 31. Dez. HGB	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>
Ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aufwendungen für die Ingangsetzung		0,5%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielle Vermögensgegenstände		28,5%	26,1%	20,2%	21,3%	21,2%	16,9%
Sachanlagen		1,4%	1,4%	3,6%	3,8%	5,8%	9,1%
Finanzanlagen		1,3%	1,3%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%
<b>Summe Anlagevermögen</b>		<b>31,1%</b>	<b>28,7%</b>	<b>24,8%</b>	<b>26,0%</b>	<b>27,8%</b>	<b>26,9%</b>
Vorräte		23,9%	24,4%	15,9%	20,5%	20,6%	23,1%
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		26,1%	25,6%	23,2%	24,4%	26,2%	29,4%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		22,1%	21,3%	20,3%	21,5%	23,3%	26,3%
Übrige Forderungen u. sonstige Vermögensgegenstände		4,0%	4,3%	3,0%	2,9%	2,9%	3,0%
Wertpapiere		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Flüssige Mittel		17,4%	20,0%	25,2%	17,2%	14,3%	10,4%
<b>Summe Umlaufvermögen</b>		<b>67,4%</b>	<b>70,0%</b>	<b>64,3%</b>	<b>62,1%</b>	<b>61,1%</b>	<b>62,9%</b>
Rechnungsabgrenzungsposten		1,0%	1,0%	0,5%	0,4%	0,5%	0,6%
Aktive latente Steuern		0,0%	0,0%	10,4%	11,4%	10,6%	9,7%
<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		22,8%	25,6%	21,9%	21,4%	21,2%	19,5%
Kapitalrücklage		43,2%	49,8%	45,2%	44,1%	43,5%	39,9%
Gewinnrücklage aus latenten Steuern		0,0%	0,0%	9,1%	8,9%	8,2%	7,6%
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		2,1%	-5,3%	-4,5%	-3,9%	-1,4%	3,7%
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>68,2%</b>	<b>70,1%</b>	<b>71,8%</b>	<b>70,5%</b>	<b>71,6%</b>	<b>70,7%</b>
Sonderposten Investitionszuschüsse zum Anlagevermögen		0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Rückstellungen</b>		<b>2,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,8%</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		20,3%	16,6%	17,6%	13,6%	13,3%	13,5%
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen		1,2%	0,9%	0,6%	0,9%	0,9%	0,8%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		5,3%	3,5%	4,3%	8,3%	8,2%	9,2%
Verbindlichkeiten ggü. verbundenen Unternehmen		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten		2,2%	5,5%	3,0%	2,2%	1,6%	1,5%
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>		<b>29,0%</b>	<b>26,5%</b>	<b>25,5%</b>	<b>24,9%</b>	<b>24,0%</b>	<b>25,0%</b>
Rechnungsabgrenzungsposten		0,3%	0,5%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%
Passive latente Steuern		0,0%	0,0%	1,2%	2,6%	2,4%	2,2%
<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>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>
<b>Rechnungslegungsstandard :</b> HGB							
Jahresergebnis		0,2	-0,7	-0,1	0,1	0,3	0,8
+/- Verlust/Gewinn aus dem Abgang von Anlagevermögen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Abschreibungen auf das Anlagevermögen		0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	1,0
+/- Aktivierte Eigenleistungen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- Veränderung langfristiger Rückstellungen		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Umsatztätigkeit</b>		<b>0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>
+/- Veränderungen Vorräte, Forderungen LuL, andere Aktiva		-1,1	0,1	-0,5	-0,9	-0,7	-1,5
+/- Veränderungen Verbindlichkeiten LuL, andere Passiva		0,3	-0,1	0,0	0,6	0,0	0,3
+/- 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>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</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	-0,3	-0,6	-0,9
- Aktivierte Eigenleistungen		0,0	0,0	-0,5	-0,6	-0,7	-0,3
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>		<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>
+ Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen		0,0	0,8	1,3	0,0	0,6	0,0
+ Einzahlungen aus Finanzierungsleasing		0,0	0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,0
+/- Aus- und Einzahlungen aus Finanzkrediten		0,1	-0,4	0,6	-0,5	0,1	0,2
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>
<b>Summe der Cashflows</b>		<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>
Sonstige nicht liquiditätswirksame Zahlungsströme		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flüssige Mittel am Anfang des Wirtschaftsjahres		2,0	1,7	1,9	3,2	2,2	2,0
<b>Flüssige Mittel am Ende des Wirtschaftsjahres</b>		<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

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

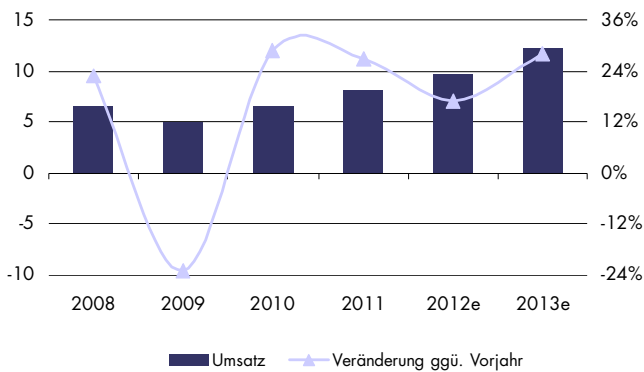
**Kennzahlenübersicht**

<b>Geschäftsjahresende :</b> <b>Rechnungslegungsstandard :</b>	31. Dez HGB	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>
<b>Wachstumsanalyse</b>							
Umsatzwachstum		23,0%	-23,1%	28,9%	26,9%	17,0%	28,2%
EBITDA-Wachstum		280,7%	-	-	26,1%	48,1%	53,7%
EBIT-Wachstum		-	-	-	192,7%	134,3%	88,8%
EBT-Wachstum		-	-	-	-	262,0%	108,5%
EPS-Wachstum		-	-	-	-	373,4%	145,2%
<b>Margenanalyse</b>							
EBITDA-Marge		11,7%	-2,1%	10,7%	10,6%	13,4%	16,1%
EBIT-Marge		3,9%	-12,7%	1,2%	2,7%	5,4%	7,9%
EBT-Marge		3,3%	-14,4%	-0,9%	1,4%	4,3%	7,0%
Nettomarge		3,2%	-14,4%	-0,9%	0,8%	3,2%	6,3%
<b>Renditeanalyse</b>							
ROI		2,2%	-7,4%	-0,5%	0,5%	2,3%	5,2%
ROCE		3,7%	-9,3%	1,1%	1,6%	5,1%	9,2%
ROE vor Steuern		3,2%	-10,7%	-0,7%	1,2%	4,3%	8,2%
ROE nach Steuern		3,2%	-10,7%	-0,7%	0,7%	3,2%	7,4%
ROIC		2,9%	-7,4%	0,7%	1,1%	3,6%	7,0%
<b>Bilanzanalyse</b>							
Eigenkapitalquote		68,2%	70,1%	71,8%	70,5%	71,6%	70,7%
Anlagendeckungsgrad I		2,2	2,4	2,9	2,7	2,6	2,6
Anlagendeckungsgrad II		2,7	3,0	3,5	3,1	3,0	3,0
Anlageintensität		31,7%	29,0%	24,8%	26,0%	27,8%	26,9%
Vorratumschlag		3,2	2,1	3,0	3,5	3,4	3,8
Debitorenumschlag		3,3	2,4	2,8	3,0	3,2	3,4
Debitorenlaufzeit/-ziel (in Tagen)		109,3	153,6	130,8	119,8	115,9	108,8
Working Capital / Umsatz		54,3%	78,4%	61,6%	50,4%	47,9%	44,5%
Kreditorenlaufzeit/-ziel (in Tagen)		62,1	85,7	76,6	105,4	135,1	123,2
<b>Verschuldung</b>							
Nettofinanzverschuldung		0,3	-0,1	-0,8	-0,4	-0,1	0,5
Nettofinanzverschuldung/EBITDA		0,1	-1,1	-0,6	-0,7	-0,2	0,1
Net Gearing		0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Zinsdeckungsgrad (EBITDA)		6,6	-	4,4	6,2	10,3	15,0
Zinsdeckungsgrad (EBIT)		2,2	-	0,5	1,6	4,1	7,4
<b>Cash Flow-Analyse</b>							
Free Cashflow (FCF)		-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,9	-0,6
FCF / Umsatz		-5,4%	-8,1%	-8,3%	-5,5%	-9,4%	-5,0%
FCF / Jahresüberschuss		-166,5%	-	-	-723,8%	-294,7%	-79,2%
FCF je Aktie		-0,16	-0,18	-0,22	-0,16	-0,31	-0,20
FCF Yield		-4,7%	-4,1%	-5,2%	-4,9%	-10,1%	-6,7%
Capex		0,2	0,2	0,1	0,3	0,6	0,9
Capex / Abschreibungen		149,6%	118,1%	49,2%	92,7%	149,0%	137,0%
Capex / Umsatz		3,8%	4,4%	2,0%	3,4%	6,6%	7,3%
<b>Bewertungsmultiplikatoren</b>							
EV / Umsatz		1,2	2,0	1,5	1,1	1,0	0,7
EV / EBITDA		10,0	neg.	13,9	10,2	7,1	4,6
EV / EBIT		30,4	neg.	127,5	40,2	17,7	9,4
EV / FCF		neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
KBV		35,2	neg.	neg.	148,2	29,1	11,8
KBV		1,1	1,5	1,1	1,0	0,9	0,8
KCV		neg.	neg.	126,7	21,3	22,9	15,3
KUV		1,1	2,0	1,6	1,1	1,0	0,7
Dividendenrendite		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Independent Research; NanoFocus AG

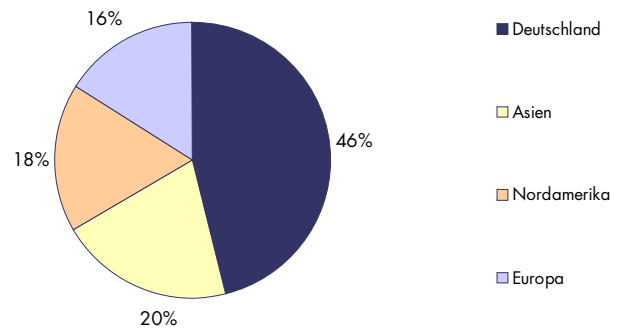
**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments**

**Umsatzentwicklung (Mio. Euro)**



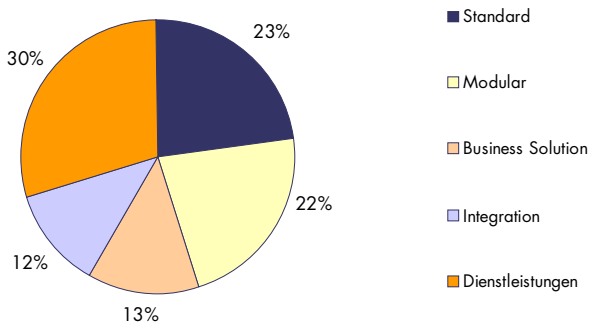
⇒ Nachdem der Konjunkturereinbruch 2009 und 2010 zu einer Wachstumsdelle geführt hat, erzielte NanoFocus 2011 wieder einen Rekordumsatz  
 ⇒ Vor allem das Medizintechnikprojekt sollte ab 2013 das Wachstum tragen

**Umsatz nach Regionen (2011)**



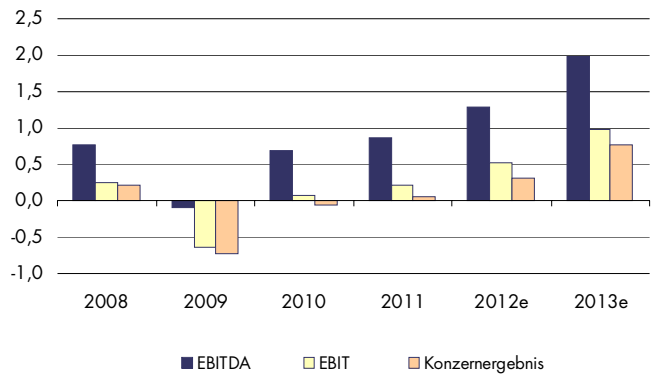
⇒ NanoFocus erzielt unverändert knapp die Hälfte des Umsatzes in Deutschland. Durch das starke Wachstum im Bereich Halbleiter (u.a. Kunde Samsung) hat das Asiengeschäft spürbar an Bedeutung gewonnen.

**Umsatz nach Segmenten (2011)**



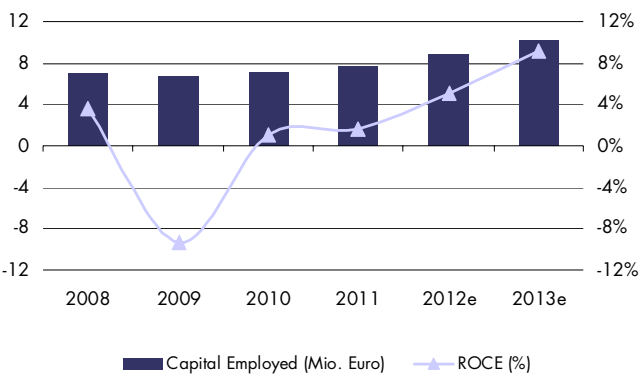
⇒ Hervorzuheben ist die hohe Bedeutung der margenstarken Dienstleistungen  
 ⇒ Wir erwarten in den nächsten Jahren eine Stärkung des kundenspezifischen Segments Business Solution (u.a. Medizintechnikprojekt; µsurf cylinder)

**Ergebnisentwicklung (Mio. Euro)**



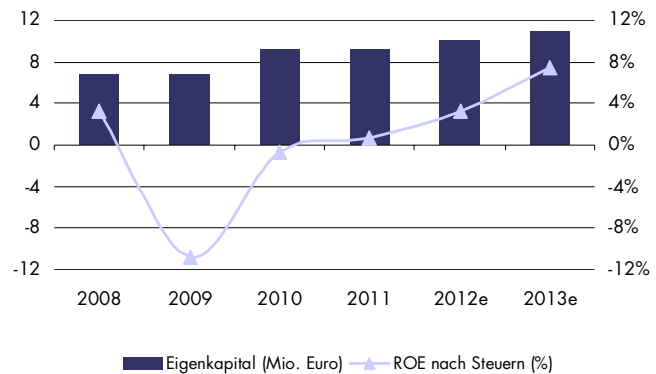
⇒ Der Konjunkturereinbruch spiegelt sich 2009 in spürbaren Verlusten wider  
 ⇒ Mit dem Wandel zum produzierenden Unternehmen dürfte die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells mit deutlich steigenden Erträgen zum Tragen kommen

**ROCE und Capital Employed**



⇒ Auf Grund des niedrigen EBIT ist der ROCE derzeit noch niedrig  
 ⇒ Trotz des steigenden Capital Employed (u.a. Capex) rechnen wir durch die Ertragsverbesserung künftig mit einem spürbar höheren ROCE

**ROE und Eigenkapital**



⇒ Die Aktivierung von Entwicklungskosten führte 2010 zu einem EK-Anstieg  
 ⇒ Der bis 2013 auf über 7% ansteigende ROE reflektiert die Ertragsverbesserung. Eine weitere Steigerung ist u.E. zu erwarten bzw. notwendig

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, FTD, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

#### 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 abgezinsten 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: 26.09.2012 -**

**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: 26.09.2012**

**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**