

IT-Unternehmen

10.03.2015

micData AG

Schlusskurs 09.03.2015 (XETRA): 3,00 €

Aktiendaten

| | |
|-----------|---------------------|
| Reuters | M14.DE |
| Bloomberg | M14:GR |
| ISIN | DE000A1TNNC8 |
| Segment | Freiverkehr München |

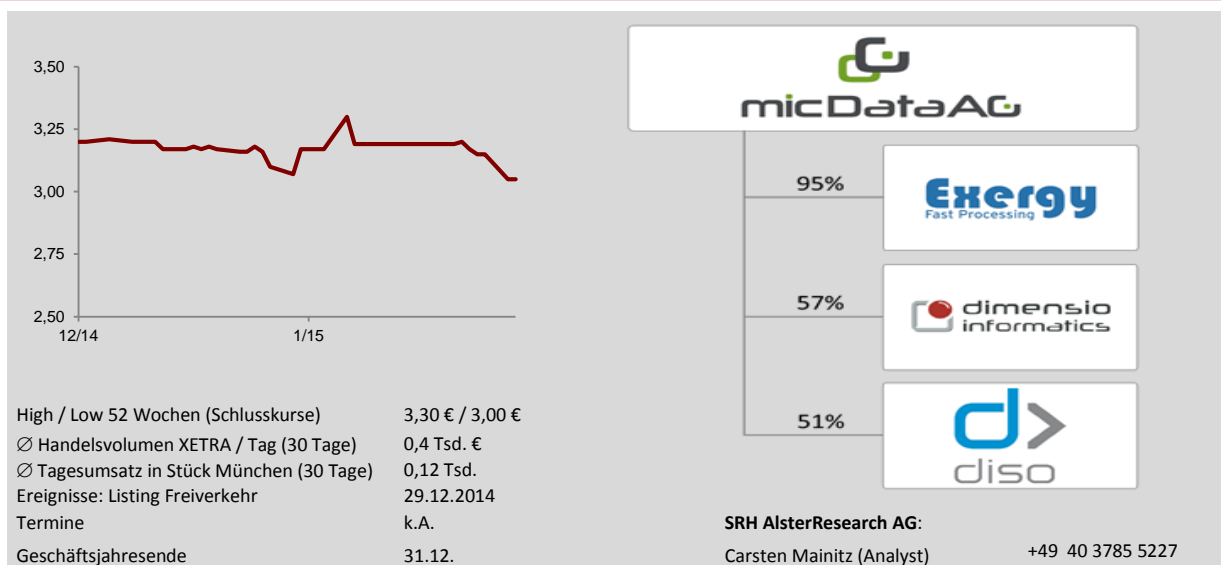
Kaufen

Kursziel: 4,00 € (Ersteinschätzung)

| | |
|----------------------|--------------|
| Marktkapitalisierung | 12,64 Mio. € |
| Aktienanzahl | 4,212 Mio. |
| Aktionärsstruktur | |
| mic AG | 84,0% |
| Streubesitz | 16,0% |

Wachstum mit Big Data

- ✘ Der deutsche Kurszettel ist seit Notierungsaufnahme der micData Ende 2014 im Freiverkehr der Börse München um eine spannende Equity Story reicher. micData ist ein Technologie- und Lösungsanbieter im Wachstumsmarkt „Big Data“. micData bündelt die Anwendungen zur Optimierung, Analyse und Bearbeitung großer Datenmengen in insgesamt drei operativen Tochtergesellschaften.
- ✘ micData verfolgt eine Buy-and-Build-Strategie. Dies ist neben der Expansion der Softwaretochter dimensio sowie der Nutzung von Synergien und Cross Selling-Potenzialen Kern der Equity Story. Mit der Akquisition des Schweizer IT-Dienstleisters Diso im letzten Herbst verstärkte die Gruppe ihre vertriebliche Reichweite. 2014 markierte micData wichtige Meilensteine: Abschluss von zwei erfolgreichen vorbörslichen Finanzierungsrunden, Ausweitung der Kundenstruktur der Softwaretochter dimensio, die erste Übernahme im Zuge der Buy-and-Build-Strategie, und schließlich das Listing Ende 2014. Weitere Übernahmeziele sind ins Auge gefasst. Anfang 2015 wurde das Grundkapital auf 4,212 Mio. € nochmals erhöht. Bis zum Sommer plant micData die nächste Akquisition und den Wechsel in das höhere Marktsegment der Börse München (m:access) oder den Entry Standard. Eine weitere Kapitalerhöhung soll in diesem Zusammenhang stattfinden. Langfristiges Ziel ist, sich mit einem gebündelten Produktangebot und Lösungskompetenz in den Bereichen Big Data und Security im deutschsprachigen Raum als Big Data-„Enabler“ zu etablieren.
- ✘ Wir stufen die micData-Aktie als chancenreiches Investment ein, um differenziert am starken Wachstum des Big Data Marktes zu partizipieren. Insbesondere die Erfolge der Buy-and-Build-Strategie (Wertsteigerungshebel private/public, Synergien, Cross Selling) sowie das organische Wachstum der Tochtergesellschaft dimensio informatics stellen unserer Überzeugung nach die Basis für Kurszuwächse des Titels dar. Bei unserer Ersteinschätzung lautet das Votum „Kaufen“ bei einem Kursziel von 4,00 €.



Executive Summary

Geschäftsmodell und Strategie

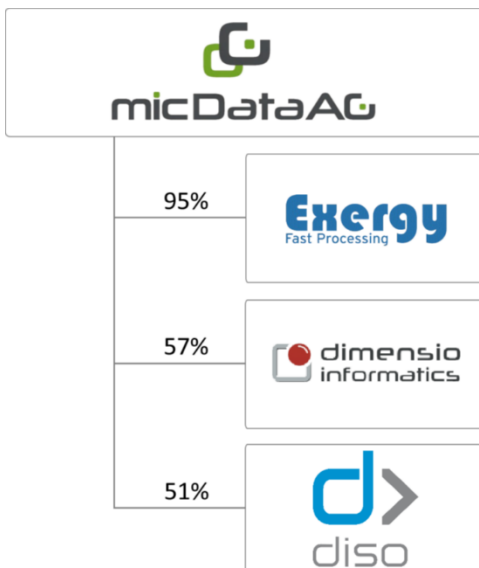
micData agiert als Obergesellschaft einer Unternehmensgruppe, die Mehrheitsbeteiligungen an Unternehmen im Big Data Umfeld einget. Die Übernahme eines Kapitalanteils von 57% (77% der Stimmrechte) am Softwareunternehmen dimensio informatics im Sommer 2013 war für die Gruppe wegweisend. Kernkompetenz von dimensio ist die extreme Beschleunigung von Datenbank-anwendungen. Neben der Hardware-Tochter Exergy bildete sich so in technologischer Hinsicht die Ausgangsbasis für das weitere anorganische Wachstum der Gruppe heraus. Mit Übernahme des Schweizer IT-Dienstleisters Diso stand im Anschluss an zwei erfolgreiche vorbörsliche Finanzierungsrunden Ende 2014 ein wichtiger Entwicklungsschritt mit der Notierungsaufnahme im Freiverkehr der Börse München.

Wesentliches Element der Wachstumsstrategie ist der zügige Aufbau eines Portfolios von Mehrheitsbeteiligungen an bereits etablierten IT-Dienstleistern und weiteren Unternehmen aus dem Big Data Umfeld im Rahmen einer Buy-and-Build-Strategie. Vorrangige Akquisitionskriterien sind thematisch-fachliche sowie strukturelle Anknüpfungspunkte innerhalb der IT-Service-Gruppe. Ineinandergreifendes Know how und die Einbindung in einen gebündelten Vertrieb (Cross Selling) sowie Synergiepotenziale stiften einen deutlichen Nutzenbeitrag. Die Zielgesellschaften qualifizieren sich auch über positive Ergebnis- und Cash flow-Reihen.

micData hat weitere Übernahmeziele im Visier. Geplant ist, nach einer weiteren Akquisition bis zum Sommer 2015 in den m:access oder den Entry Standard zu wechseln und im Zuge dessen zusätzliche Mittel im Rahmen einer Kapitalerhöhung zu erlösen. Nach der jüngsten Kapitalerhöhung im Januar, bei der der Großaktionär mic AG den eigenen Aktionären ein Recht zum Bezug der Aktien der micData einräumte, beträgt das Grundkapital 4,21 Mio. €. Der Technologie-Frühphasen-investor mic AG hält aktuell 84% der Anteile der micData. Neue Mittelzuflüsse in der Zukunft sollen weiteres anorganisches Wachstum ermöglichen, aber auch die technologische und strukturelle Fortentwicklung insb. von Exergy und dimensio informatics.

Markt-Aspekt: Big Data als Wachstumsstory schlechthin

Big Data bezeichnet den Einsatz und die Verarbeitung von großen Datenmengen aus vielfältigen Quellen mit hoher Verarbeitungsgeschwindigkeit. Generell weist Big Data vier Facetten auf: Die Verbindung von Geschwindigkeit, Datenvielfalt (strukturierte und unstrukturierte Daten) sowie Datenmenge machen in Verbindung mit Analytics Big Data aus.



Die 3 V's (Velocity, Volume, Variety) gepaart mit Analytics ergeben Big Data

Alle zwei Jahre verdoppelt sich die Datenmenge. Die Anzahl der Datenquellen ist stark angewachsen, das bedeutet, dass Daten unterschiedlicher Struktur und Beschaffenheit auszuwerten sind. Die Analyse und Interpretation großer Datenmengen werden in Zukunft immer offensichtlicher Quellen von Wettbewerbsvorteilen sein. Die Lösungen und Produkte der micData-Gruppe zeigen Wege auf, um Wettbewerbsvorteile für Unternehmen zu schaffen und zu erhalten.

Standbeine der micData

Für Datenanalysen im Bereich Big Data ist die Geschwindigkeit der Datenverarbeitung von großer Bedeutung. **dimensio informatics**, Ausgründung der TU Chemnitz, ist softwareseitig das Kernstück der micData AG mit innovativen Lösungen und Produkten zur Beschleunigung von Datenanalysen und Big Data Vorhaben. **dimensio** stellt das Flaggschiff des proprietären Software-Portfolios dar und ermöglicht die massive Beschleunigung von Datenanalysen mittels eines multidimensionalen und semantischen Datenindex, welcher nicht in bestehende Systemlandschaften oder Applikationen eingreifen muss. Dabei kommen Algorithmen zum Tragen, die in den Bereich neuronaler Netze hineinreichen. Dieser Ansatz ermöglicht deutliche Performancesteigerungen gegenüber traditionellen Datenbanksystemen, ohne notwendigerweise Hardwarelösungen in Anspruch nehmen zu müssen. Dadurch gestaltet sich die Implementierung als minimal-invasiv.

Exergy ist der Hardware-Lieferant mehrerer Tochterunternehmen der mic AG. Aktuelles Ziel ist der Bau und die Vermarktung eines Hadoop-Rechners auf Basis bestehender Komponenten. Hadoop ist ein Open Source-Framework, das sich inzwischen zu einem de facto Standard entwickelt hat.

Zusätzlich zur technologischen Kompetenz baut micData mit der Übernahme einer 51%-Beteiligung an der Schweizer **Diso** auch die Vertriebs- und Servicekomponente aus. Diso ist ein renommierter IT-Serviceanbieter, dessen Schwerpunkte mit dem Betrieb und der Überwachung von IT-Infrastrukturen, Datenbanksystemen und Cloudlösungen gesetzt sind. Diso ist bereits seit 2013 Vertriebspartner der **dimensio**-Technologie und konnte in der Schweiz mehrere Lizenzkunden gewinnen, darunter die Verwaltung des Kantons Aargau und den Versicherer Mobilar.

Bewertung: Vorgehen über Projektionen der Einzelwerte

Die micData AG verfügt nach der jüngsten Kapitalerhöhung im Januar 2015 über ein Grundkapital in Höhe von 4,21 Mio. €. Im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielte das Unternehmen einen konsolidierten Gruppenumsatz von 11,07 Mio. €. Das Eigenkapital der micData AG lag per Jahresultimo bei 7,44 Mio. €.

In Anlehnung an die Guidance des micData-Managements prognostizieren wir für den Zeitraum 2015 bis 2017 folgende Kennzahlen der drei operativen Tochtergesellschaften dimensio informatics, Diso und Exergy (pro forma Konsolidierung vor Minderheiten):

| | Angaben in Mio. € | | |
|-----------------------|-------------------|-------------|-------------|
| Tochtergesellschaften | 2015 | 2016 | 2017 |
| Umsatz | 13,6 | 14,9 | 17,7 |
| EBIT | 0,99 | 1,62 | 3,16 |

Diese Prognosedaten berücksichtigen keine weiteren Übernahmen. Mit Akquisitionen, die das zentrale Element der Wachstumsstrategie darstellen, würden die Umsatz- und Ertragspotenziale der Gruppe signifikant steigen. Aktuell dominiert das Umsatzgewicht der stabil und profitabel wachsenden Diso. Die große Dynamik der Tochtergesellschaften dimensio informatics und Exergy wird somit vorerst überlagert. Synergien und Cross Selling greifen zusätzlich und steigern die Gewinnreihen.

Wir bestimmen den Unternehmenswert der micData über die Einzelwerte der Tochtergesellschaften unter Berücksichtigung der Besitzanteile. Wir greifen auf ein DCF-Verfahren zurück. Über diese aggregierte Wertbestimmung gelangen wir zu einem fairen Unternehmenswert der micData von 16,47 Mio. €, dies entspricht 3,91 € je Aktie.

Bewertungs-Zusammenfassung & Fazit

micData agiert im stark wachsenden Big Data Markt. Dabei konzentriert sich die Gesellschaft nicht auf eine bestimmte Nische, sondern verfolgt bewusst einen diversifizierten Ansatz. Aktuell hält micData drei Mehrheitsbeteiligungen, die vierte soll bis zum Sommer folgen. Im Anschluss ist der Wechsel in das höhere Segment der Börse München (m:access) geplant. Zusätzliche Mittel sollen per Kapitalerhöhung zur weiteren Expansionsfinanzierung eingeworben werden. Wir ermitteln anhand unseres DCF-Modells über den Beteiligungsanteil an den Tochtergesellschaften den fairen Wert der micData-Aktie bei 3,91 €. Darüber hinausgehendes Aufwärtspotenzial wird im Zuge von weiteren Übernahmen entstehen. Hier greifen mehrere Hebel (Bewertungsunterschiede private/public, Cross Selling, Synergien). Diese Wertkomponente findet in unseren Berechnungen keine Berücksichtigung.

Auf organischer Ebene erwarten wir die größte Dynamik von der Softwaretochter dimensio informatics. Die Lösungen zur massiven Steigerung der Verarbeitungsgeschwindigkeit von Daten sind anderen Ansätzen überlegen. Wir erwarten hier mittelfristig hohe Wachstumsraten. Unserer Meinung nach bietet die Aktie der micData eine hervorragende Möglichkeit, um an den Entwicklungen des Megamarkts „Big Data“ teilzuhaben. Unsere Ersteinschätzung des Titels lautet „Kaufen“ bei einem Kursziel von 4,00 €.

Disclaimer: Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind.

Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch SRH AlsterResearch zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weiter-geleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über mögliche Interessenkonflikte (Stand: 10.03.2015):

Der Erstellung der Publikation liegt ein Vertragsverhältnis zwischen dem Emittenten und der SRH AlsterResearch AG zugrunde. Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen darüber hinaus keine weiteren möglichen Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 10.03.2015):

Die vorliegende Finanzanalyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten in einer Vorversion zugänglich gemacht worden.

Die **Aktualisierung der vorliegenden Publikation** erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von SRH AlsterResearch kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der SRH AlsterResearch AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

- Kaufen** Nach Auffassung des Analysten der SRH AlsterResearch AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.
- Verkaufen** Nach Auffassung des Analysten der SRH AlsterResearch AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Marie Curie Straße 24-28
60439 Frankfurt

Historie der Anlageurteile micData AG:

| Datum | Analyst | Anlageurteil | Kursziel | Kursbasis (Vortagesschluss) |
|------------|------------|--------------|----------|-----------------------------|
| 2015-03-10 | C. Mainitz | Kaufen | 4,00 € | 3,00 € |