

Nanofocus

# Neue Mini-Power-Projekte verleihen Flüügel

Bei der Planung für die Titelgeschichte der Dezember-Ausgabe entschied sich die Redaktion relativ früh im November für die Nanofocus AG. Davor notierte die Aktie innerhalb der seit August geltenden Bandbreite von € 2.50 bis 2.80.

Die positiv aufgenommene Präsenz der Nanofocus AG auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt vom 11. bis 13.11. 2013 löste eine stärkere Nachfrage aus, die den Kurs bis zum Redaktionsschluss am 21.11.2013 auf € 2.91 trieb. Dennoch hielten wir an Nanofocus als Kandidaten für unsere Titelgeschichte fest, da wir auch jetzt noch vom weiteren Potenzial der Aktie überzeugt waren. Einen Tag vor Drucklegung des NJ 12/13, am 27.11. 2013, überraschte Nanofocus mit der Meldung, die Entwicklung einer neuen Generation von 3D-Hochgeschwindigkeitssensoren zu beginnen – sehr zur Freude der Anleger. Der Kurs schoss bis 10.30 Uhr um 11.1 % von € 3.14 auf 3.49 hoch. Doch gehen wir der Reihe nach vor.

### Skeptische Börsianer im H1 2013

Unseren Bericht im NJ 8/13 überschrieben wir mit: „Gewinnanstieg reicht der Börse noch nicht.“ Das Geschäftsjahr 2012 beendete die Nanofocus AG bei einem Umsatz von € 8.9 (8.2) Mio. mit einem Jahresüberschuss von € 0.15 (-0.06) Mio. bzw. € 0.05 (0.02) je Aktie sowie einer hohen EK-Quote von 75.3 (70.5) %. Damals war der Kurs innerhalb eines Jahres von dem jetzt wieder erreichten Niveau bei € 3.50 um 35 % auf

€ 2.29 gefallen, hielt sich allerdings seit mehreren Monaten in dieser Region, so dass nach dem offensichtlichen Ende des Kursverfalls noch keine klare Tendenz erkennbar war.

### Projektverschiebungen kosten Umsatz im H1 2013

Der am 30.08.2013 veröffentlichte H1-Bericht kam auf Grund eines positiven Ausblicks an der Börse gut an, wie die danach steigende Bewertung beweist. Die Oberhausener, die industrielle optische 3D-Oberflächenmesstechnik entwickeln und herstellen, mussten allerdings einen Umsatzrückgang auf € 2.71 (3.38) Mio. hinnehmen, der insbesondere mit Projektverschiebungen in das zweite Halbjahr begründet wurde. Der Vorstand betonte, dass die Stichtagsbetrachtung zum Halbjahr kein repräsentatives Bild für den weiteren Jahresverlauf widerspiegeln würde. Das niedrige Umsatzvolumen führte zu einem negativen EBITDA von € -1.14 (-0.65) Mio. und zu einem Periodenverlust von € -1.61 (-0.99) Mio.

### Eigenkapital auf hohem Niveau

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit blieb mit € -541 000 (-533 000) auf dem negativen Stand des Vorjahres und reichte erneut nicht aus, um die Ausgaben für Investitionen von € -310 000 (-438 000) zu finanzieren. Dennoch sind € -213 000 (-208 000) für die Tilgung von Investitionsdarlehen ausgegeben worden. Die liquiden Mittel reduzierten sich daher auf € 0.8 (1.76) Mio. Auf der Passivseite der Bilanz gingen die Verbindlichkeiten

gegenüber Kreditinstituten auf € -1.13 (-1.72) Mio. zurück. Bei einer auf € 11.3 (12.3) Mio. verkleinerten Bilanzsumme entfällt auf das verlustbedingt auf € 8.34 (8.81) Mio. abgeschmolzene Eigenkapital der weiterhin hohe Anteil von 73.7 (71.5) %. Das Anlagevermögen von € 3.53 (3.58) Mio. wird von Immateriellen Werten im Volumen von € 2.97 (2.9) Mio. bestimmt. Die größte Position auf der Aktivseite entfällt mit € 3.03 (2.77) Mio. auf die Vorräte.

### Starkes H2 2013 zeichnet sich ab

Der Vorstand weist in seinen Ausführungen darauf hin, dass sich, wie schon seit Jahren üblich, ein starkes zweites Halbjahr abzeichnet. Gerade die margen- und umsatzstarken Industrieanlagen für die Bereiche Automobil und Halbleiter würden planmäßig im zweiten Halbjahr ausgeliefert. Sehr positiv und die Erwartungen unterstützend wirkt der gegenüber dem Vorjahr um 10 % auf mehr als € 5.5 Mio. gestiegene Auftragseingang. Der Vorstand bestätigt daher die Prognose für das Geschäftsjahr 2013 mit einem Umsatz von € 10 Mio. bei einer EBIT-Marge von 3 bis 5 %, die einem Wert von € 350 000 bis 500 000 entsprechen.

### Attraktiver Doppelhebel

Ergänzend zum Interview erläuterte Finanzvorstand Joachim Sorg, wie die Nanofocus AG ihre Strategie und ihre Kapitalmarktstory weiterentwickelt und konkretisiert hat. Dass zieht mehrere für Anleger positive Komponenten nach

### Nanofocus AG, Oberhausen

Telefon: 0208/620000

Internet: www.nanofocus.de

ISIN DE0005400667,

3 Mio. Stückaktien, AK € 3 Mio.

Aktionäre: Alto Invest 14.28 %,

Familie Schreier 6.63 %, LBBW 6.00 %,

Familie Eismann 5.90 %, TBG 5.60 %,

Familie Velzel 4.11 %, Familie Bödecker 4.11 %,

Familie Valentin 3.61 %, Familie Grigat 3.61 %,

Streubesitz 46.15 %

Kennzahlen	H1 2013	H1 2012
Umsatz	2.7 Mio.	3.4 Mio.
EBITDA	-1.1 Mio.	-0.7 Mio.
EBIT	-1.5 Mio.	-0.8 Mio.
Periodenergebnis	-1.61 Mio.	-0.99 Mio.
EK-Quote	73.7 %	71.5 %

### Kurs am 21.11.2013:

€ 2.91 (Xetra), 3.18 H / 1.97 T

KGV 2013e 29, 2014e 19, KBV 1.04 (9/13)

Börsenwert: € 8.7 Mio.



Die Börse reagierte sehr positiv auf aktuelle Präsentationen und Meldungen.

**FAZIT:** Als Spezialist für industrielle 3D-Messtechnik bietet die Nanofocus AG Produkte und Dienstleistungen für zahlreiche Anwendungen. Die im H1 2013 an der Börse vorherrschende Skepsis über die künftige Entwicklung ist offenbar auf Grund der erwarteten Verbesserungen im industriellen Geschäft verfliegen. Die Meldung über das neueste und zudem vom BMBF geförderte Projekt löste Begeisterung aus, ist damit doch der lang ersehnte Einstieg ins industrielle Geschäft geglückt. Auch wenn der Kurs schon deutlich angesprungen ist, können Anleger mit einem Investmenthorizont nicht unter 24 Monaten eine erste kleine Anfangsposition aufbauen, um einen Fuß in der Tür zu haben, falls der Titel durchstarten sollte. Immer mögliche Kursrückschläge sind Kaufgelegenheiten. KH/CS

sich. Zum ersten wird sich der Umsatz je System signifikant erhöhen. Wurden im Schritt davor, der Prozesskontrolle (s. Infografik), etwa zehn Geräte benötigt, steigt die Losgröße nun auf mehr als 100 an. Und kosteten die Geräte für die Prozesskontrolle im Durchschnitt etwa € 150 000, müssen Kunden für Geräte, die für den Einsatz in der Produktionskontrolle bestimmt sind, mindestens € 500 000 zahlen. Ergo werden sich Stückzahl und Preis in den kommenden Jahren erhöhen, so dass sich für Anleger ein attraktiver Doppelhebel ergibt.

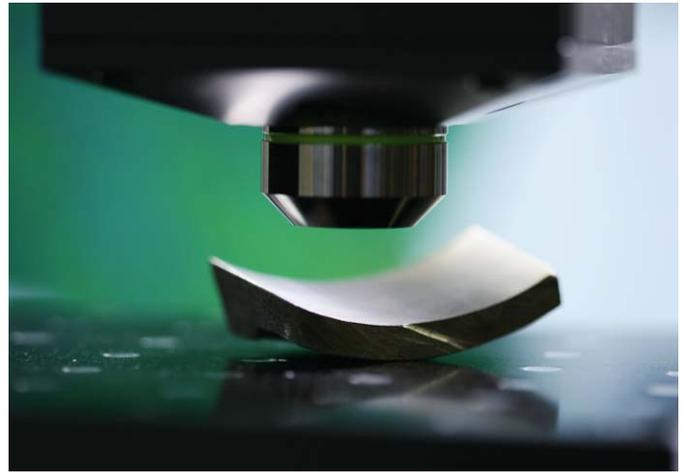
### Fuß bei Automotive in der Tür

Die Technologie kann vielfältig eingesetzt werden. Neben der Halbleiterbranche sind dies vor allem auch die Automobilkonzerne, die sich zwangsläufig mit dem Thema Motoreffizienz auseinandersetzen müssen. Ansonsten wird es schwierig, die immer strenger werdenden gesetzlichen Vorgaben an den CO<sub>2</sub>-Ausstoß erfüllen zu können. Wie Sorg im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal ausführte, befindet er sich in Gesprächen mit allen großen deutschen Premium-Herstellern. Mit einem seien die Gespräche bereits weit fortgeschritten. Konkreter wollte Sorg auch auf Nachfrage nicht werden. Darüber hinaus gäbe es weitere Zukunftsprojekte.

### Service-Geschäft kommt obendrauf

Ausdrücklich warnte Sorg vor überzogenen Erwartungen an das Jahr 2014. Das Geschäft mit Epcos laufe dann erst an, ein weiterer potenzieller Kunde aus der Halbleiterbranche könnte im H2 2013 hinzukommen. Sollte ein Autokonzern sich für die Technologie von Nanofocus entscheiden, rechnet Sorg mit Erlösen ab 2015. Einen Umsatzsprung wird es dem-

*Nur wenn alle Motor-Komponenten rundlaufen, kann Profit aus Effizienzvorteilen geschlagen werden: Nanoteilchen-Messung einer Zylinder-Lauffläche.*



zufolge nicht geben, eine gut planbare stetige Aufwärtsentwicklung schon, sofern seine Kalkulationen aufgehen. Hinzu käme die Aufnahme des typischerweise sehr margenstarken Service-Geschäfts, das Nanofocus für Kunden zwangsläufig beginnen muss, wenn die installierte Basis steigt. Das ist zwar Zukunftsmusik, zeigt jedoch, welcher Hebel im Geschäftsmodell schlummert.

### Bundesministerium für Bildung und Forschung fördert Projekt

Zurück zur Gegenwart: Mit der Meldung vom 27.11.2013 ist es dem Oberhausener Unternehmen erstmals gelungen, beim Hightech-Konzern Epcos mit einem vollautomatischen Inspektionssystem in die Produktionskontrolle vorzustoßen. Die geradezu euphorische Reaktion der Börse auf die jüngste Corporate News betraf das Projekt mit der Bezeichnung „HICOS3D“ zur Entwicklung eines konfokalen Hochgeschwindigkeits-Sensorsystems für die Produktionsüberwachung, das Anfang September 2013 gestartet wurde. Es handelt sich um ein Verbundprojekt mit dem Bundesministerium für

Bildung und Forschung (BFBF). Ziel ist es, das „weltweit schnellste Hochpräzisions-Sensorsystem für die in den Produktionsprozess integrierte 3D-Qualitätskontrolle von komplexen mikroelektronischen oder mikromechanischen, -mechatronischen oder -optischen Komponenten zu entwickeln“. Bis zum Abschluss im Jahr 2016 wird das Bundesministerium für Bildung und Forschung das Projekt mit € 800 000 fördern. Der Vorstand erklärt das Vorhaben mit den angesichts steigender Leistung bei gleichzeitiger Miniaturisierung kontinuierlich wachsenden Anforderungen an die eingesetzte Messtechnik in der Mikroelektronik. Auf Grund der wachsenden Integrationsdichte für den Bau moderner Smartphones, Tablet-PCs und anderer mobiler Geräte würden in den kommenden Jahren die Dimensionen elektronischer Verbindungskontakte („Bumps“) immer weiter sinken. Für die künftig in der Mikroelektronik eingesetzten Bumps seien noch gar keine Prüfsysteme auf dem Markt, die sowohl die Anforderungen an Präzision als auch an Geschwindigkeit auf sich vereinen würden. Diese Lücke soll mit dem geförderten Projekt geschlossen werden.

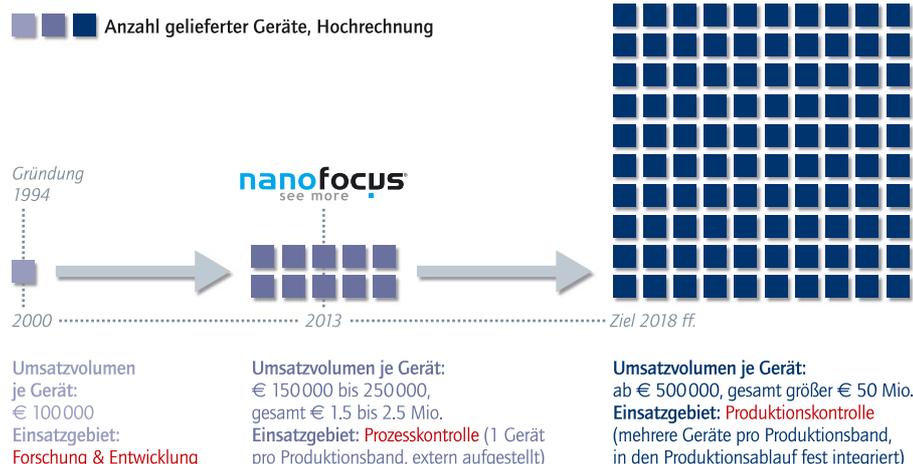
### Epcos als Industriepartner

Nanofocus wird in Zusammenarbeit mit Epcos, einem Hersteller von elektronischen Bauelementen, Modulen und Systemen als industriellem Partner und Anwender von optischen Inspektionssystemen, einen „hochpräzisen und ultraschnellen optischen Hochleistungssensor mit deutlich gesteigerter Messauflösung und Messgeschwindigkeit“ entwickeln. Im Vergleich zu dem aktuell schnellsten optischen 3D-Sensor soll das neue System eine um den Faktor 12 höhere Performance liefern.

Klaus Hellwig  
Carsten Stern

## Auf dem Sprung in die Produktionskontrolle

Attraktiver Hebel: In der Produktionskontrolle werden mehr Geräte mit einem höheren Preis benötigt. Das Servicegeschäft kommt obendrauf.



## Nanofocus

## „Der Trend zur Automation spielt uns in die Karten“

Warum die Oberhausener Hightech-Schmiede Nanofocus vor dem Sprung in das industrielle Seriengeschäft steht, erläutert Finanzvorstand Joachim Sorg im Interview mit dem Nebenwerte-Journal. Gehen die Pläne auf, werden Umsatz und Gewinn planbar zulegen – und die Aktie wohl auch.

**NJ:** Herr Sorg, warum dauert es so lange, bis Nanofocus bei den Automobilkonzernen, zu denen seit Jahren enge Beziehungen unterhalten werden, mit der Zylinderinspektion endlich weiter in die industrielle Automation gelangt?

**J. Sorg:** Bei den Premiumherstellern werden fortlaufend neue Produktionsverfahren in der Motorenherstellung entwickelt. Diese Prozesse, oder besser dieser Vorlauf, dauert in der Regel zwischen fünf und sieben Jahren. Dazwischen wird viel getestet, auch mit unseren Inspektionssystemen. Da diese Tests zur vollsten Zufriedenheit – das gilt im Übrigen für alle großen deutschen Automobilkonzerne – ausgefallen sind, rechnen wir uns nun gute Chancen aus, unsere Systeme künftig weiter in Richtung Produktionsprozess integrieren zu dürfen. Das wäre dann der zweite strategische Durchbruch für Nanofocus, auf den die Anleger schon lange warten.

**NJ:** Verstehe. Was genau meinen Sie mit Durchbruch?

**J. Sorg:** Zum einen würde dann ein industrielles Seriengeschäft anlaufen, mit allen Vorteilen, die damit verbunden sind. Nach dem Einstieg beispielsweise über den F+E-Bereich werden typischerweise in der nächsten Stufe mehrere Inspektionssysteme in statistische, prozessnahe Kontrollen geliefert. Das Pricing liegt in einer fortgeschrittenen Version schon deutlich über Standardgeräten. Der nächste Schritt wäre nun die industrielle Kontrolle. Dort reden wir künftig von Potenzialen bis zu 100 Systemen in Konzernen mit einem Preisgefüge, das deutlich darüber liegt. Mehr Menge bei gleichzeitig steigenden Preisen ist ein attraktiver Hebel – auch für Anleger.

**NJ:** Ich gebe Ihnen Recht, solange die Profitabilität nicht darunter leidet.

**J. Sorg:** Das exakte Gegenteil wird der Fall sein. Wir erzielen Skaleneffekte nach dem Einstieg in eine Klein- oder Groß-Serienfertigung mit entsprechenden Kostenvorteilen. So werden sich z. B. Vertriebs- und Marketingkosten nicht erhöhen. Wenn wir einen Kunden gewonnen haben, den wir für mindestens fünf bis sieben Jahre planbar mit Inspektionssystemen ausstatten dürfen, kann ich die Kostenbasis gut und stabil kalkulieren. Darüber hinaus wird sofort das Thema

Service und Wartung auf die Tagesordnung kommen. Dass hier zusätzliche, attraktive Umsätze und Margen zu verdienen sind und zudem noch die Kundenbindung erhöht wird, muss ich nicht gesondert betonen. Ich bin mir sicher, dass mit zunehmendem industriellen Rollout im Halbleiterbereich, und künftig auch im Bereich Automotive, die Erlöse weit stärker zulegen als die Kosten steigen werden.

**NJ:** Es bleibt die spannende Frage, welcher Automobilkonzern als erster mit Ihnen den Weg in die Produktion geht. Sie sprechen mit allen vier großen deutschen Premiumherstellern, nehme ich an?

**J. Sorg:** Ja, und ich verrate Ihnen nicht zuviel, wenn ich sage, dass die Gespräche schon sehr fortgeschritten sind. Unser Ziel ist es, die schrittweise Ausstattung aller Produktionsstandorte produktionsnah und darüber hinaus in den Konzernen zu begleiten. Der Trend zur Automation spielt uns dabei in die Karten. Deshalb bin ich zuversichtlich, dass es uns im Jahr 2014 gelingen wird, mit einem Schlüsselanwender aus der Automobilbranche ins industrielle Seriengeschäft zu kommen. Wir werden hier investieren, das steht fest. Tut mir leid, aber konkreter darf ich nicht werden.

**NJ:** Mehr Details dürfen Sie nicht preisgeben?

**J. Sorg:** Sehen Sie es mir nach, das wäre zum jetzigen Zeitpunkt kontraproduktiv und gegenüber dem potenziellen Kunden unprofessionell. Um Ihre Neugier auf andere Art und Weise zu stillen, darf ich auf unseren Projektpartner TDK/Epcos verweisen, für den wir ein Inline-Inspektionssystem für die Halbleiterbranche entwickelt haben. Dort läuft jetzt aktuell unsere erste industrielle vollautomatische Prüfanlage, Key-Accounting und Intensivierung des Geschäfts ist für 2014 vorgesehen. Das wiederum ist sehr konkret und ein echter strategischer Meilenstein für Nanofocus.

**NJ:** Stimmt, mir stellt sich dann die Frage, wie Sie eine Produktionsausweitung finanzieren wollen?

**J. Sorg:** Wir haben bereits mit unseren Banken entsprechende Lösungen vereinbart. Eigenkapitalmaßnahmen stehen aktuell nicht im Fokus, wengleich ich sie für die Zukunft nicht dauerhaft ausschließen kann. Aber wenn, dann muss das Kursniveau stimmen.

**NJ:** Wie viele Inspektionssysteme können Sie aktuell p. a. überhaupt produzieren?

**J. Sorg:** Rechnen Sie im industriellen Bereich mit einer Kapazität von derzeit ca. zwei bis drei Systemen pro Quartal. Das könnten in Umsatz gerechnet rund € 5 Mio. im Jahr sein. Diese Kapazität könnten wir binnen Jahresfrist verdop-



*CFO Joachim Sorg sieht sein Unternehmen vor dem Sprung in das industrielle Seriengeschäft.*

eln. Das heißt, ein Jahresumsatz „Nanofocus alt“ käme rechnerisch als gut planbares jährliches Zusatzgeschäft sukzessive hinzu. Die gute Nachricht: Die nötigen Investitionen im Halbleiterbereich sind bereits geleistet bzw. budgetiert und gegenfinanziert. Sprich, der steigende Umsatz wird in den kommenden Jahren zu höheren Gewinnmargen führen. Das gilt allein schon deshalb, weil wir noch über erhebliche festgestellte und verifizierte Verlustvorträge aus der Investitionsphase verfügen.

**NJ:** Nun liegt Ihr aktueller Fokus auf der Halbleiterindustrie, Automobil soll nachziehen. Daneben beliefern Sie auch die Medizintechnik. Wollen Sie das Bild von Nanofocus auf lange Sicht schärfen, um nicht irgendwann als Gemischtwarenladen zu gelten?

**J. Sorg:** Zunächst ging es uns darum, die Chancen und Schlüsselanwendungen, die uns die diversen Branchen bieten, zu nutzen und dort einen Einstieg für die industrielle optische 3D-Messtechnik zu schaffen. Nanofocus steht heute nicht mehr für Highend-3D optische Mess-Systeme, sondern vielmehr für industrielle Highend Inspektionsanlagen. Wir werden weiterhin ein Standardgeschäft betreiben und viele neue industriell relevante Lösungen entwickeln. Da sich nun sehr klar herauskristallisiert, dass die Segmente Halbleiter und Automobil erste Früchte tragen werden, stellt sich natürlich die Frage, wie wir uns künftig aufstellen wollen. Darüber haben wir zur Stunde noch nicht entschieden, aber unsere Ziele gehen weit über das planbare Hochfahren der Produktion hinaus. Uns ist klar, dass wir künftig einen gut erkennbaren Fokus benötigen. Aber jetzt lassen Sie uns erst einmal den Umsatz in den kommenden Jahren steigern, danach sehen wir weiter.

**NJ:** Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern.