

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **17,30 Euro**

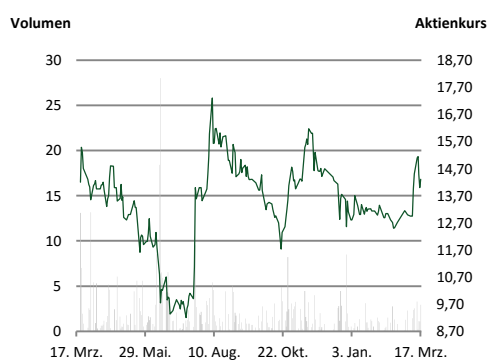
Kurspotenzial: **+21 Prozent**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	14,30 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	4,54
Marktkap. (in Mio. Euro)	64,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	64,6
Ticker	A7A
ISIN	DE0001218063

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	17,80
52 Wochen-Tief (in Euro)	8,90
3 M relativ zum CDAX	+12,1%
6 M relativ zum CDAX	-1,6%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	20,0%
BF Holding GmbH	49,0%
Apeiron Investment Group	31,0%

Termine

GB 2016	30. April 2017
---------	----------------

Prognoseanpassung

	2016e	2017e	2018e
Umsatz (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-

Analyst

Frank Biller, CFA
+49 40 41111 37 67
f.biller@montega.de

Publikation

Comment	20. März 2017
---------	---------------

Hohe Qualität des Fintech-Portfolios spiegelt sich in deutlichen Neubewertungsgewinnen wider

FinLab hat vergangene Woche die vorläufigen Geschäftszahlen für 2016 veröffentlicht.

Hohe Zuschreibungen: Das IFRS-Ergebnis konnte deutlich auf 14,0 Mio. Euro (Vj.: 6,5 Mio. Euro) verbessert werden. Treiber dieser Entwicklung waren Zuschreibungen in Höhe von 11,7 Mio. Euro im Zusammenhang mit Finanzierungsrunden für die Beteiligungen Deposit Solutions und nextmarkets. Die bei den Finanzierungsrunden aufgedeckten Bewertungspotenziale sind u. E. ein Beleg für die exzellente Expertise von FinLab bei der Auswahl von Fintech-Investments.

Der **Jahresüberschuss nach HGB** war aufgrund der schwächeren Entwicklung bei Heliad und des Wegfalls eines positiven Einmaleffekts im Vorjahr auf 2,3 Mio. Euro (Vj.: 5,2 Mio. Euro) rückläufig. Das gegenüber dem ersten Halbjahr (0,6 Mio. Euro) wesentlich gesteigerte Ergebnis ist in erster Linie auf die Vereinnahmung der Dividende von Heliad und die Gewinnabführung von Patriarch zurückzuführen.

Zum Start der Beteiligungen in das laufende Geschäftsjahr äußerte sich das Management positiv, ohne dabei jedoch auf konkrete Entwicklungen einzugehen.

Weiterentwicklung des Fintech-Portfolios: Nach dem Bilanzstichtag wurde eine Finanzierungsrunde, an der sich auch FinLab beteiligte, für das Portfolio-Unternehmen Kapilendo durchgeführt. Details zur Bewertung liegen zwar noch nicht vor. Wir gehen jedoch davon aus, dass dabei ebenfalls Neubewertungsgewinne angefallen sind. Seit Februar ist FinLab über die Tochtergesellschaft Patriarch nun auch im Bereich Robo-Advisory tätig. Das Angebot wurde dabei unter der neuen Marke Truevest lanciert. Wir gehen davon aus, dass das Fintech-Portfolio im laufenden Jahr um 2-3 Beteiligungen ausgebaut wird. Das Unternehmen verfügt über eine konkrete Pipeline und ein exzellentes Netzwerk zur Identifizierung weiterer Investments.

Bewertung: In unserer NAV-Berechnung sind die in 2016 angefallenen signifikanten Bewertungsgewinne von Deposit Solutions und nextmarkets bereits enthalten. Mit Vorlage des Geschäftsberichts Ende April werden wir auch die restlichen Bewertungsansätze überprüfen. Die Finanzierungsrunde bei Kapilendo dürfte sich dabei leicht positiv auswirken. Bei der größten Beteiligung Heliad Equity Partners ist der Wertansatz stark von der Entwicklung der börsennotierten Investments abhängig. Wir erwarten hier aber zum Berichtsstichtag gegenüber dem Halbjahresbericht keine starken Veränderungen.

Fazit: Die in 2016 realisierten Wertzuschreibungen verdeutlichen die hohe Qualität des Fintech-Portfolios von FinLab. Der erwartete Ausbau des Portfolios und die dynamische Entwicklung der Beteiligungen dürften für weiteren positiven Newsflow sorgen. Wir bestätigen die Kaufempfehlung bei einem unveränderten Kursziel von 17,30 Euro.

Bewertung Nettoinventarwert FinLab (MONE)

Kernbeteiligung	Potenzialwert (in Mio. Euro)
Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA (MONE)	47,7
Sonstige Beteiligungen	Zeitwert (in Mio. Euro)
Anteile an verbundenen Unternehmen (MONE)	16,4
Beteiligungen (MONE)	20,5
Sonstige Wertpapiere des langfristigen Vermögens	0,8
Sonstige Aktiva:	
Liquide Mittel (inkl. Wertpapiere des kurzfr. Verm.)	1,4
Kurzfristige Darlehen und Sonstiges	5,3
= Nettoinventarwert	92,1
/ Aktien (in Mio.)	4,5
= NAV pro Aktie (in Euro)	20,3
Abzüglich Abschlag	15%
= Kursziel (in Euro)	17,30

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die FinLab AG ist ein Company-Builder und Investor im Bereich Financial Services Technologies („FinTech“). Die Gesellschaft gehört zu den ersten und größten Beteiligungsunternehmen in Europa mit Fokus auf diesen Wachstumsmarkt. FinLab ging 2014 aus der Altira AG hervor.

Historie

Wichtige Meilensteine der Unternehmenshistorie sind nachfolgend dargestellt.

- 2000** Gründung der Altira AG als Asset Management Boutique und unternehmerische Beteiligungsholding
- 2000** Beteiligung an Heliad
- 2005** Beteiligung an Patriarch Multi-Manager
- 2007** Börsengang Altira AG
- 2014** Umfirmierung auf FinLab AG
- 2015** Beteiligung an nextmarkets GmbH
Beteiligung an Venturate AG
Beteiligung an Deposit Solutions
- 2016** Fusion von kapilendo und Venturate und Beteiligung an kapilendo
Beteiligung an AUTHADA GmbH

Investmentfokus

Im Zuge der strategischen Neuausrichtung konzentriert sich FinLab nun auf FinTech-Unternehmen aus der DACH-Region und legt den Investmentfokus auf folgende drei Bereiche:

- **Incubation und Company-Building:** Im Zentrum der Strategie steht die Entwicklung neuer FinTech-Geschäftsmodelle in Deutschland, die später dann Europa- oder auch weltweit ausgerollt werden sollen. Dazu werden Mehrheitsbeteiligungen angestrebt, die durch die verschiedenen Finanzierungsrunden hindurch begleitet werden sollen.
- **Venture Deals für eine breite Diversifizierung:** Neben der Entwicklung eigener Ideen agiert FinLab auch als Minderheits-Kapitalgeber mit Mehrwert für die Seed- und Follow-up-Phasen „externer“ FinTech-Unternehmen sowohl in Deutschland als auch international. Im Fokus der Entscheidung, Unternehmen langfristig zu begleiten, stehen überzeugende Geschäftsideen und vor allem ein exzellentes Managementteam.
- **VC-Fonds-Investments als Portfolio-Abrundung:** Sehr selektiv kann auch in ausgewählte Fonds und andere Inkubatoren mit Schwerpunkt FinTech investiert werden, bevorzugt in den USA und Asien. Damit soll ein globales Netzwerk geschaffen werden, aus dem Deal-Flow und Co-Investment Möglichkeiten generiert werden.

Beteiligungsportfolio


FinLab ist derzeit an 7 Unternehmen minder- oder mehrheitlich beteiligt. Die Beteiligungen lassen sich in zwei Bereiche unterteilen:

1. Beteiligungen im Bereich Private Equity und Asset Management: Kernbeteiligung ist der 47%ige-Anteil an der börsennotierten Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA sowie der 100%ige Anteil an der Heliad Management GmbH.

- **Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA (47%):** Private und Public Equity Beteiligungen, Kernbeteiligung von Heliad ist der 16%ige Anteil an der FinTech Group AG (52% der Aktiva von Heliad zum 31.12.2015)
- **Heliad Management GmbH (100%):** Komplementärin/Managementgesellschaft der Heliad KGaA
- **Patriarch Multi-Manager (100%):** Dachfondsmanager

2. FinTech-Portfolio: Neben den Kernbeteiligungen stellt das FinTech Portfolio den zweiten Kernbereich dar. Dazu zählen momentan 4 Beteiligungen:

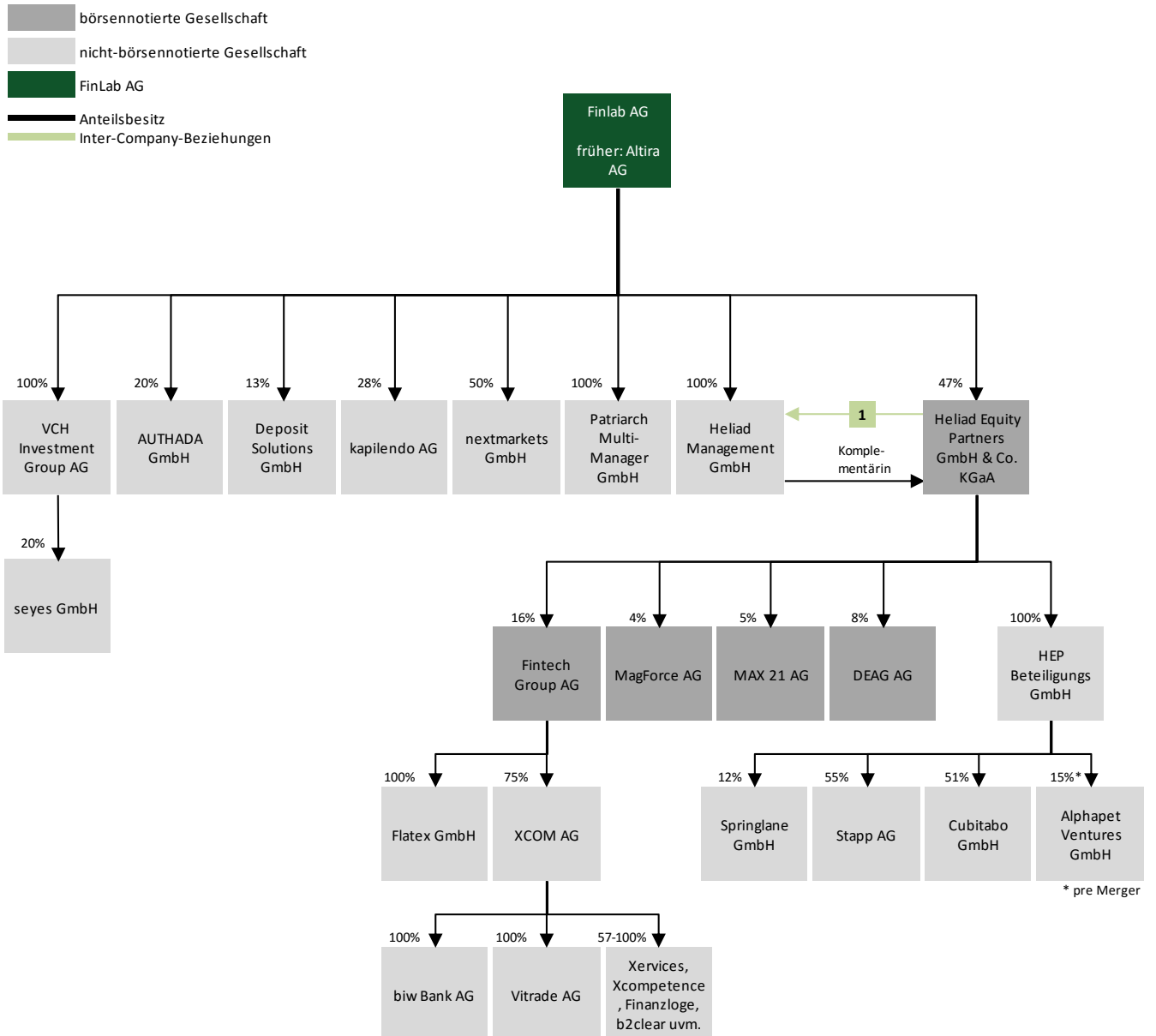
- **nextmarkets (49,96%):** Online-Trading-Lern-Plattform
- **kapilendo (28%):** Kombinierte Crowdlending und -investing-Plattform
- **Deposit Solutions (12,9%):** Open-Architecture-Tagesgeld-Plattform
- **AUTHADA (20%):** Legitimierungstechnologie

Private Equity / Asset Management	FinTech Portfolio
	

Quelle: Montega, Unternehmen

Konzernstruktur

Die Gesellschaftsstruktur mit allen wesentlichen Beteiligungen von FinLab kann folgendem Organigramm entnommen werden.



1 Die Heliad Management GmbH erhält als Komplementärin eine jährliche Management-Fee in Höhe von 2,5% des bilanziellen Eigenkapitals der Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA nach IFRS. Die Erfolgsbeteiligung beträgt 20% des Vorsteuerüberschusses nach HGB (also nur auf tatsächlich realisierte Verkaufsgewinne). Ferner erhält die Heliad Management GmbH im Falle einer Kapitalerhöhung 1,5% des Emissionsvolumens als einmalige Zusatzvergütung.

Management

Das Management-Team besteht aus folgenden drei Personen:

Stefan Schütze



Stefan Schütze zeichnet neben seiner Funktion als Head of Investment für die Bereiche Legal und Compliance verantwortlich. Er ist seit 2013 Vorstand der FinLab AG. Davor war Herr Schütze als Justitiar der Altira AG (2004-2012) sowie der bmp AG (2000-2004) tätig. Zudem ist er Vorsitzender des Aufsichtsrates der artec technologies AG. Herr Schütze verfügt über eine Zulassung als Rechtsanwalt (LL.M. in Mergers and Acquisitions).

Juan Rodriguez



Juan Rodriguez leitet die Bereiche Finanzen und Controlling. Er ist seit 2013 Vorstand der FinLab AG. Davor war Herr Rodriguez als Head of Controlling bei der Altira AG (2007 – 2013) und der mcn tele.com AG (2000-2007) und als Treasurer/Controller bei der ALSTOM GmbH (1992-2000) tätig. Insgesamt verfügt er über 20 Jahre Erfahrung im Finanzbereich.

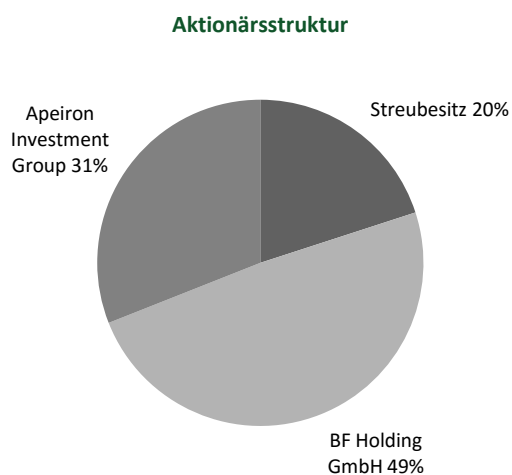
Kai Panitzki



Kai Panitzki leitet die Bereiche Strategie und Kommunikation. Er ist seit Juni 2015 Vorstand der FinLab AG. Davor war Herr Panitzki Geschäftsführer bei Scholz & Friends in Düsseldorf (2007-2013) und Vorstand der Börsenmedien AG (2013-2016). Herr Panitzki ist gelernter Jurist und Bankkaufmann.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der FinLab AG unterteilt sich in 4.538.670 Stammaktien mit einem Nennwert von 1,00 Euro. Die Aktien der FinLab AG sind im Entry Standard gelistet. Größter Anteilseigner ist mit 49% die BF Holding GmbH, hinter der Bernd Förtsch steht. 31% hält die Apeiron Investment Group, das Family Office von Christian Angermayer. 20% der Anteile befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Montega, Unternehmen

ANHANG

G&V (in Mio. Euro) FinLab AG	2012	2013	2014	2015
Umsatz	4,4	1,5	2,9	4,2
Gesamtleistung	5,6	2,1	4,8	6,5
Personalaufwendungen	3,5	3,0	2,1	1,6
Sachaufwendungen	8,9	3,4	2,2	0,9
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-6,9	-4,3	0,5	4,0
Finanzergebnis	-1,9	3,1	1,2	3,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-8,8	-1,2	1,7	7,1
EE-Steuern	0,2	0,0	0,0	0,6
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-9,0	-1,2	1,6	6,5
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-9,0	-1,2	1,6	6,5
Veränderung der Neubewertungsrücklage	-0,2	0,3	8,8	8,9
Gesamtergebnis	-9,1	-0,9	10,5	15,4

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

G&V (in % vom Umsatz) FinLab AG	2012	2013	2014	2015
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Gesamtleistung	127,7%	137,4%	166,7%	154,8%
Personalaufwendungen	80,9%	199,7%	73,2%	37,3%
Sachaufwendungen	204,6%	220,7%	76,3%	21,1%
Sonstige betriebliche Erträge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-157,7%	-283,0%	17,1%	96,4%
Finanzergebnis	-43,5%	201,5%	41,1%	74,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-201,2%	-81,4%	58,2%	171,0%
EE-Steuern	4,2%	0,4%	0,6%	14,3%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-205,4%	-81,8%	57,6%	156,8%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-205,4%	-81,8%	57,6%	156,8%
Veränderung der Neubewertungsrücklage	-3,6%	20,3%	309,9%	212,6%
Gesamtergebnis	-209,0%	-61,6%	367,5%	369,3%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

Bilanz (in Mio. Euro) FinLab AG	2012	2013	2014	2015
AKTIVA				
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	0,4	0,3	0,2	0,1
Finanzanlagen	21,6	26,9	36,0	52,4
Anlagevermögen	22,1	27,2	36,2	52,5
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,7	0,2	0,0	0,0
Liquide Mittel	8,5	3,8	5,6	1,8
Sonstige Vermögensgegenstände	5,5	3,7	1,0	3,0
Umlaufvermögen	14,6	7,7	6,7	4,7
Bilanzsumme	36,7	34,9	42,9	57,3
PASSIVA				
Eigenkapital	29,9	29,0	39,5	55,0
Rückstellungen	1,5	1,8	1,4	1,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	1,2	1,0	1,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,8	2,5	0,1	0,1
Sonstige Verbindlichkeiten	1,4	0,6	0,9	0,7
Verbindlichkeiten	6,8	5,9	3,4	2,2
Bilanzsumme	36,7	34,9	42,9	57,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FinLab AG	2012	2013	2014	2015
AKTIVA				
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagen	1,0%	0,8%	0,5%	0,2%
Finanzanlagen	59,0%	77,1%	84,0%	91,4%
Anlagevermögen	60,1%	78,0%	84,5%	91,7%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,8%	0,4%	0,1%	0,0%
Liquide Mittel	23,2%	10,8%	13,1%	3,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	14,9%	10,7%	2,4%	5,2%
Umlaufvermögen	39,9%	22,0%	15,5%	8,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA				
Eigenkapital	81,5%	83,0%	92,0%	96,0%
Rückstellungen	4,0%	5,0%	3,3%	2,6%
Zinstragende Verbindlichkeiten	3,1%	2,9%	2,3%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,6%	7,2%	0,3%	0,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	3,7%	1,8%	2,1%	1,2%
Verbindlichkeiten	18,5%	16,9%	7,9%	3,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

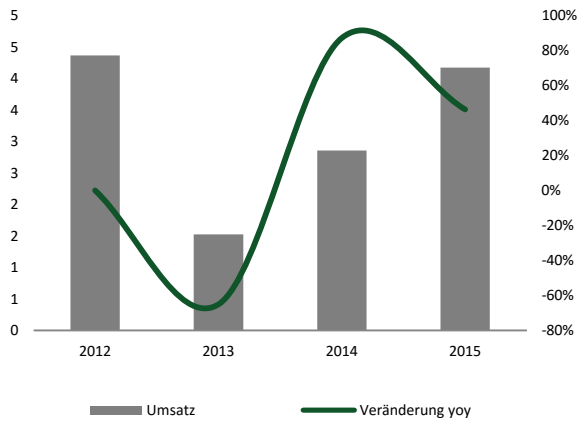
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) FinLab AG	2012	2013	2014	2015
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-9,0	-1,2	1,6	6,5
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	6,3	-3,0	0,6	-3,9
Cash Flow	-2,7	-4,2	2,2	2,7
Veränderung Working Capital	0,0	0,2	-2,3	0,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-2,7	-4,0	-0,1	2,6
CAPEX	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	2,9	1,8	2,6	-3,6
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	2,9	1,8	2,6	-3,6
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-0,1	0,0	-1,0
Sonstiges	2,9	-0,1	-1,4	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	2,9	-0,2	-1,4	-1,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	3,1	-2,4	1,2	-2,0
Endbestand liquide Mittel	4,5	2,1	3,3	1,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

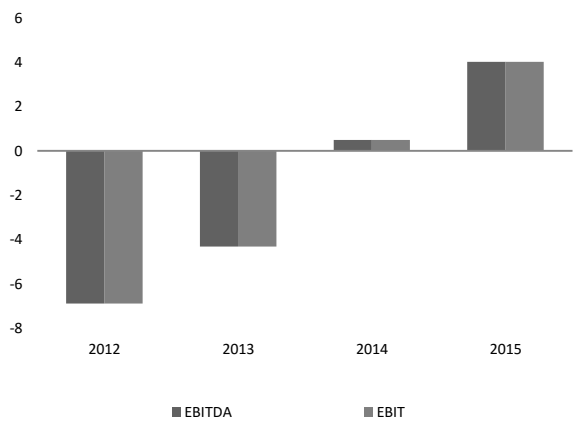
Kennzahlen FinLab AG	2012	2013	2014	2015
Ertragsmargen				
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertragsmarge (%)	127,7%	137,4%	166,7%	154,8%
EBITDA-Marge (%)	-157,7%	-283,0%	17,1%	96,4%
EBIT-Marge (%)	-157,7%	-283,0%	17,1%	96,4%
EBT-Marge (%)	-201,2%	-81,4%	58,2%	171,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	-205,4%	-81,8%	57,6%	156,8%
Kapitalverzinsung				
ROCE (%)	-30,5%	-17,7%	1,6%	9,1%
ROE (%)	n.m.	-4,2%	5,7%	16,6%
ROA (%)	-24,4%	-3,6%	3,8%	11,4%
Solvenz				
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-7,3	-2,7	-4,6	-1,7
Net Debt / EBITDA	n.m.	n.m.	-9,3	-0,4
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Kapitalfluss				
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-2,7	-4,0	-0,1	2,6
Capex / Umsatz (%)	0%	0%	0%	0%
Working Capital / Umsatz (%)	-9%	-44%	-12%	16%
Bewertung				
EV/Umsatz	14,8	42,4	22,6	15,5
EV/EBITDA	-	-	132,1	16,1
EV/EBIT	-	-	132,1	16,1
EV/FCF	-	-	-	24,6
KGV	-	-	39,7	9,9
P/B	2,2	2,2	1,6	1,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

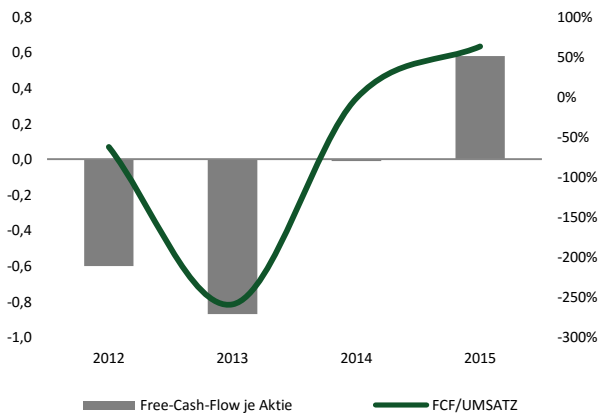
Umsatzentwicklung



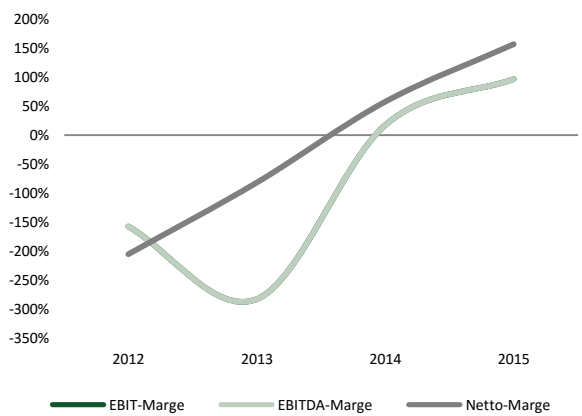
Ergebnisentwicklung



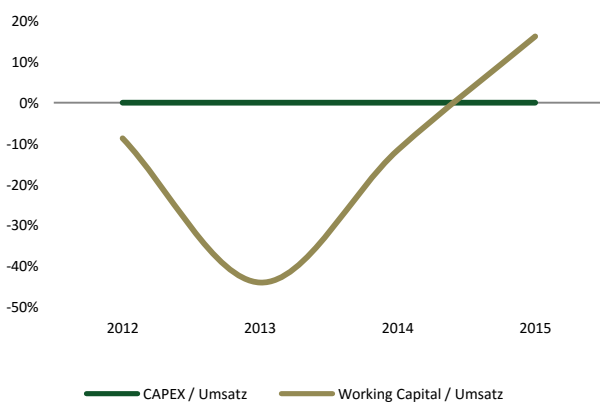
Free-Cash-Flow Entwicklung



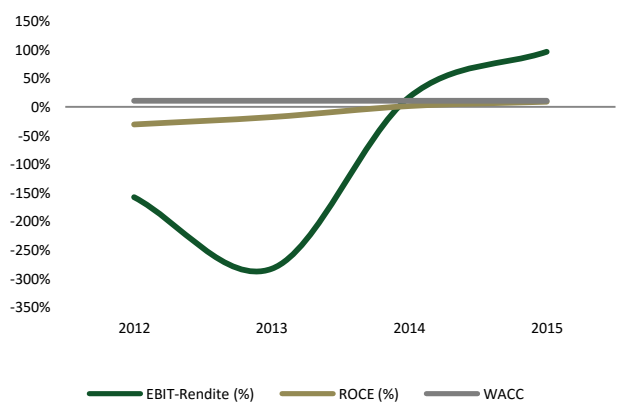
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



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 Montega 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 weitergeleitet 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: 20.03.2017): Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen folgende Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor: Montega AG hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 20.03.2017):

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega 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 Montega 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 Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

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

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de
Tel: +49 40 4 1111 37 80

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	10.08.2016	15,63	17,30	+11%
Kaufen	11.10.2016	13,40	17,30	+29%
Kaufen	20.03.2017	14,30	17,30	+21%