

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 23,00 Euro

Kurspotenzial: +26 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	18,30 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	5,24
Marktkap. (in Mio. Euro)	95,9
Enterprise Value (in Mio.)	87,7
Ticker	A7A
ISIN	DE0001218063

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	21,40
52 Wochen-Tief (in Euro)	12,25
3 M relativ zum CDAX	+38,9%
6 M relativ zum CDAX	+5,3%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	19,1%
BF Holding GmbH	47,0%
Apeiron Investment Group	29,0%
Versorgungswerk der Zahnärzte Berlin	4,9%

Termine

Eigenkapitalforum	25.-27. November 2019
-------------------	-----------------------

Prognoseanpassung

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-

Analyst

Benjamin Marenbach
+49 40 41111 37 82
b.marenbach@montega.de

Publikation

Comment	12. September 2019
---------	--------------------

H1 zeigt insgesamt weitere Fortschritte im Portfolio – Heliad- Restrukturierung sorgt für leichten Gegenwind

FinLab hat letzte Woche H1-Zahlen bekannt gegeben und dabei eine deutliche Verbesserung wesentlicher Kennzahlen gezeigt, während die Buchwertverluste (Neubewertungsrücklage) aus Heliad Equity Partners das Gesamtergebnis belasten.

Dabei folgen die Kennzahlen der grundsätzlich positiven operativen Entwicklung FinLabs. Das **IFRS-Periodenergebnis** konnte auf 4,6 Mio. Euro (Vj.: 1,6 Mio. Euro) gesteigert werden. Treiber waren Erträge aus Beteiligungen, die in erster Linie die Dividenden aus der Heliad Management GmbH und Patriarch enthalten und deutlich auf 1,8 Mio. Euro (Vj.: 1,2 Mio. Euro) gestiegen sind. Damit decken diese stabilen Cashflows nach wie vor einen Großteil der operativen Kosten des Unternehmens ab (Personalaufwand 1,1 Mio. Euro und Sachaufwendungen 0,6 Mio. Euro). Auch das **Finanzergebnis**, das durch Neubewertungen der FinTech-Beteiligungen im Rahmen von Finanzierungsrunden determiniert wurde, ist stark auf 3,5 Mio. Euro (Vj.: 0,9 Mio. Euro) angewachsen.

Die **Kernbeteiligung Heliad** befindet sich dagegen weiter im Restrukturierungsprozess. Nach Veräußerungen von Heliads Aktienpaketen an DEAG, Max 21 und cyan, der Abschreibung von Sleepz sowie Spekulationen rund um einen Verkauf von flatex (Anteil Heliads: 9,9%), hat sich der Aktienkurs der börsennotierten Beteiligung zuletzt wieder deutlich auf jüngst 4,78 Euro (Tief 3,73 Euro) erholt. Ein Verkauf der flatex dürfte u.E. für Heliad, an der FinLab nach wie vor 45,3% hält, einen Gewinn von ca. 30 bis 40 Mio. Euro bedeuten. Es ist u.E. davon auszugehen, dass die FinLab-Vorstände, die inzwischen auch die Heliad-Geschäftsführung übernommen haben, einen Teil dieses Geldes reallokieren werden. Im Falle eines Verkaufs rechnen wir allerdings auch mit einer Sonderausschüttung, für die je nach Höhe des Kaufpreises auf FinLab-Ebene bis zu 8 Mio. Euro (1,50 Euro pro Aktie) bereitgestellt werden dürften. Flatex selbst hatte zuletzt mit Meldung vom 04. Juli 2019 mitgeteilt, dass gemeinsam mit Lazard alle strategischen Optionen geprüft werden sollen. Diese könnten jedoch auch nur die Gewinnung neuer Investoren umfassen.

Deposit Solutions (DS) verkündete zuletzt eine Kooperation mit Merck Finck, die künftig bei der Vermittlung von Einlageprodukten auch auf die Lösungen von DS zurückgreifen. Dabei spielt der Beteiligung auch das schwierige Zinsumfeld, das u.E. die Nachfrage nach der Einlagenvermittlung weiter begünstigt, in die Karten. Die Beteiligung **AUTHADA** gewann mit der comdirect Bank einen weiteren wichtigen Kunden und **Cashlink** hat zuletzt mit der Emission erster digitaler Wertpapiere einen wichtigen Meilenstein erreicht.

In unserer **NAV-Berechnung** haben wir die jüngsten Veränderungen im Beteiligungsportfolio berücksichtigt. Dabei haben wir die Heliad-Entwicklung inkludiert. Für Heliad ergibt sich dabei ein insgesamt niedrigerer Potenzialwert-Ansatz von 33,9 Mio. Euro (zuvor: 48,1 Mio. Euro), während sich die Zeitwerte anderer Beteiligungen erhöht haben.

Fazit: Operativ befindet sich FinLab u.E. weiter auf einem sehr guten Weg und die Heliad Restrukturierung nimmt Formen an. Nach Anpassung des Bewertungsmodells ergibt sich ein neues Kursziel von 23,00 Euro (zuvor: 26,00 Euro), bei unverändertem Kaufen-Rating.

Bewertung über den Nettoinventarwert (NAV) FinLab AG (MONE)

Kernbeteiligung	Potenzialwert in Mio. Euro
Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA	33,9
Sonstige Beteiligungen	Zeitwert in Mio. Euro
Anteile an verbundenen Unternehmen	14,9
Beteiligungen und Ausleihungen	60,3
Sonstige Wertpapiere des langfristigen Vermögens	0,0
Sonstige Aktiva und Passiva	
Liquide Mittel (inkl. Wertpapieren des kurzfr. Vermögens)	8,3
Kurzfristige gewährte Darlehen und sonstiges	4,3
Zinstragende und langfristige Verbindlichkeiten	0,0
Nettoinventarwert	121,7
Anzahl der ausstehenden Aktien (in Mio.)	5,2
NAV pro Aktie (in Euro)	23,00
Abzüglich Abschlag	0,00%
Kursziel (in Euro)	23,00

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.

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
- 2017** Beteiligung an FastBill
Beteiligung Vaultoro
Beteiligung an ICONIQ LAB
- 2018** Beteiligung am Pre-IPO der Galaxy Digital

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 8 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 45,3%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** (45,3%): Private und Public Equity Beteiligungen, Kernbeteiligung von Heliad ist der 9,9%ige Anteil an der Flatex AG (vormals: FinTech Group AG)
- **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 7 Beteiligungen:

- **nextmarkets** (38,1%): Online-Trading-Lern-Plattform
- **kapilendo** (19,1%): Kombinierte Crowdlending und -investing-Plattform
- **Deposit Solutions** (7,7%): Open-Architecture-Tagesgeld-Plattform
- **AUTHADA** (25,1%): Legitimierungstechnologie
- **FastBill** (20,9%): SaaS für automatisierte Buchhaltung
- **Vaultoro** (25,0%): Handelsplattform für Gold/Bitcoin
- **ICONIQLAB** (20,0%): ICO- und Token-Sale Accelerator
- **Galaxy Digital** (0,7%): Investment-Bank für Krypto-Assets

Private Equity / Asset Management	FinTech Portfolio
	

Quelle: Montega, Unternehmen

Management

Das Management-Team besteht aus folgenden 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).

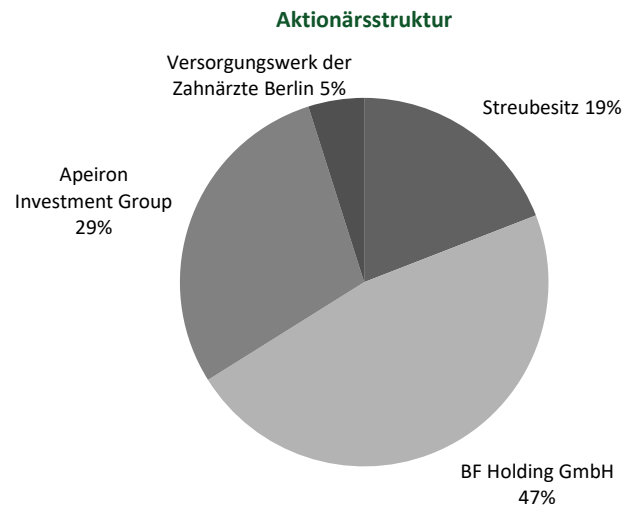
Juan Rodriguez



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.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der FinLab AG unterteilt sich in 5.238.670 Stammaktien mit einem Nennwert von 1,00 Euro. Die Aktien der FinLab AG sind im Scale gelistet. Größter Anteilseigner ist mit 47% die BF Holding GmbH, hinter der Bernd Förtsch steht. 29% hält die Apeiron Investment Group, das Family Office von Christian Angermayer, 4,9% entfallen auf das Versorgungswerk der Zahnärzte Berlin. 19% der Anteile befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

G&V (in Mio. Euro) FinLab AG	2015	2016	2017	2018
Umsatz	4,2	1,7	1,5	1,9
Gesamtleistung	6,5	4,9	4,4	4,7
Personalaufwendungen	1,6	1,6	1,8	2,4
Sachaufwendungen	0,9	1,0	1,1	1,5
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	4,0	2,3	1,5	0,8
Finanzergebnis	3,1	11,8	13,0	16,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	7,1	14,0	14,5	17,1
EE-Steuern	0,6	0,0	0,2	0,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,5	14,0	14,2	16,9
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	6,5	14,0	14,2	16,9
Veränderung der Neubewertungsrücklage	0,3	8,9	-2,2	-20,6
Gesamtergebnis	6,9	22,9	12,0	-3,7
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)				

G&V (in % vom Umsatz) FinLab AG	2015	2016	2017	2018
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Gesamtleistung	154,8%	287,7%	287,5%	241,1%
Personalaufwendungen	37,3%	95,7%	116,2%	125,4%
Sachaufwendungen	21,1%	59,6%	75,2%	75,2%
Sonstige betriebliche Erträge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	96,4%	132,3%	96,1%	40,6%
Finanzergebnis	74,6%	685,6%	858,2%	837,7%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	171,0%	817,9%	954,3%	878,3%
EE-Steuern	14,3%	2,4%	16,2%	8,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	156,8%	815,4%	938,2%	869,7%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	156,8%	815,4%	938,2%	869,7%
Veränderung der Neubewertungsrücklage	7,4%	516,6%	-145,1%	850,6%
Gesamtergebnis	164,2%	1332,0%	793,1%	1720,4%
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)				

Bilanz (in Mio. Euro) FinLab AG	2015	2016	2017	2018
AKTIVA				
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1
Finanzanlagen	52,4	66,6	99,0	91,5
Anlagevermögen	52,5	66,7	99,1	91,6
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	1,8	1,4	4,2	13,4
Sonstige Vermögensgegenstände	3,0	3,3	2,9	3,2
Umlaufvermögen	4,7	4,7	7,1	16,6
Bilanzsumme	57,3	71,4	106,2	108,3
PASSIVA				
Eigenkapital	55,0	67,1	103,9	106,3
Rückstellungen	1,5	1,0	0,7	0,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,1	0,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,1	0,0	0,1	0,3
Sonstige Verbindlichkeiten	0,7	3,2	1,4	0,8
Verbindlichkeiten	2,2	4,2	2,3	2,0
Bilanzsumme	57,3	71,4	106,2	108,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FinLab AG	2015	2016	2017	2018
AKTIVA				
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagen	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Finanzanlagen	91,4%	93,3%	93,2%	84,5%
Anlagevermögen	91,7%	93,4%	93,3%	84,6%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	3,1%	2,0%	3,9%	12,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	5,2%	4,6%	2,7%	3,0%
Umlaufvermögen	8,3%	6,6%	6,6%	15,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA				
Eigenkapital	96,0%	94,0%	97,9%	98,1%
Rückstellungen	2,6%	1,4%	0,7%	0,6%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,1%	0,0%	0,1%	0,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	1,2%	4,5%	1,3%	0,7%
Verbindlichkeiten	3,9%	5,9%	2,1%	1,8%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

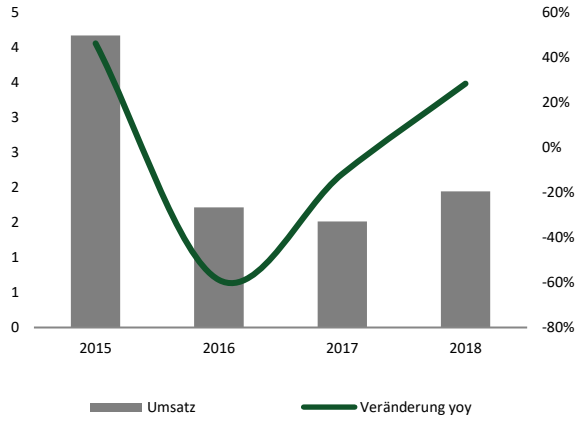
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) FinLab AG	2015	2016	2017	2018
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	6,5	14,0	14,2	16,9
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	-0,3	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-3,9	-13,1	-12,1	-15,6
Cash Flow	2,7	0,9	1,8	1,3
Veränderung Working Capital	0,0	0,0	0,0	0,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	2,6	0,9	1,8	1,5
CAPEX	0,0	0,0	-0,1	-0,5
Sonstiges	-3,6	-1,2	-4,2	3,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-3,6	-1,2	-4,3	2,6
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	5,6	5,2
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-1,0	0,0	5,6	5,2
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-2,0	-0,3	3,1	9,3
Endbestand liquide Mittel	1,3	1,0	4,1	13,4

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

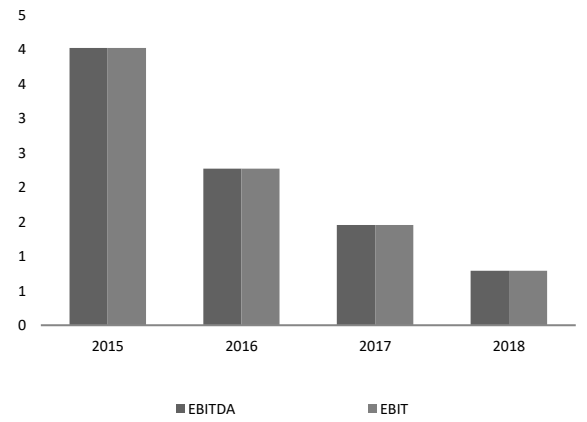
Kennzahlen FinLab AG	2015	2016	2017	2018
Ertragsmargen				
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertragsmarge (%)	154,8%	287,7%	287,5%	241,1%
EBITDA-Marge (%)	96,4%	132,3%	96,1%	40,6%
EBIT-Marge (%)	96,4%	132,3%	96,1%	40,6%
EBT-Marge (%)	171,0%	817,9%	954,3%	878,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	156,8%	815,4%	938,2%	869,7%
Kapitalverzinsung				
ROCE (%)	9,1%	3,8%	1,8%	0,8%
ROE (%)	n.m.	25,4%	21,2%	16,3%
ROA (%)	11,4%	19,6%	13,4%	15,6%
Solvenz				
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-1,7	-1,4	-4,0	-13,2
Net Debt / EBITDA	-0,4	-0,6	-2,8	-16,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,0	0,0	0,0	-0,1
Kapitalfluss				
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,6	0,9	1,8	1,0
Capex / Umsatz (%)	0%	0%	283%	389%
Working Capital / Umsatz (%)	16%	90%	116%	87%
Bewertung				
EV/Umsatz	16,4	39,9	45,3	35,3
EV/EBITDA	17,0	30,2	47,1	86,9
EV/EBIT	17,0	30,2	47,1	86,9
EV/FCF	26,2	77,2	38,6	-
KGV	10,9	5,1	5,3	4,8
P/B	1,5	1,2	0,8	0,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

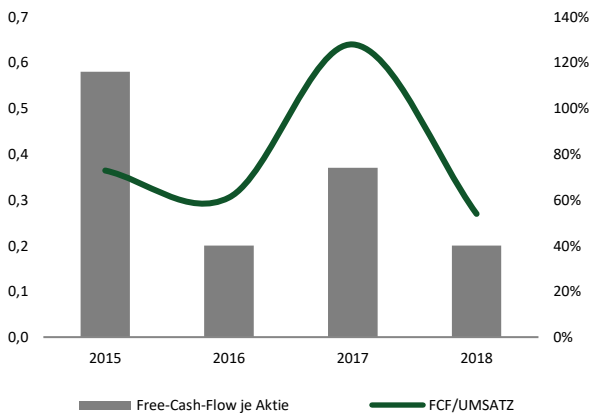
Umsatzentwicklung



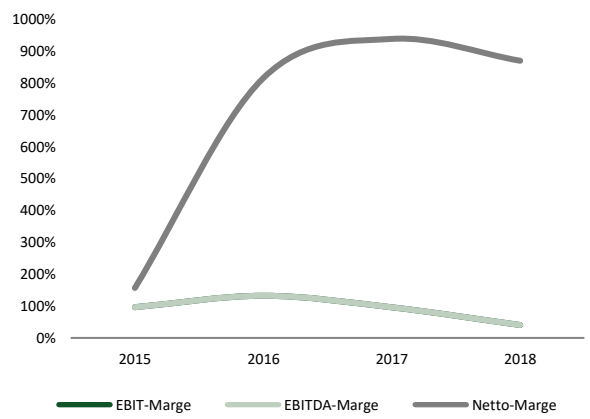
Ergebnisentwicklung



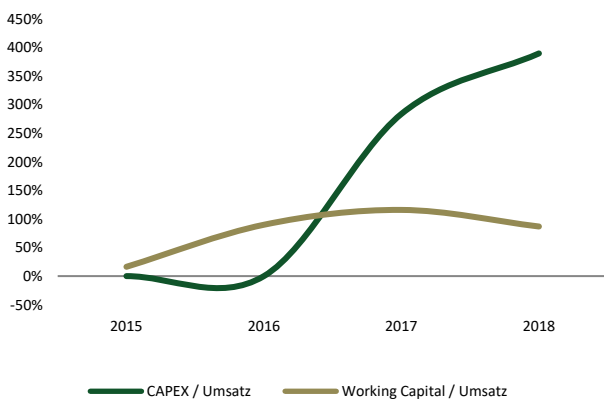
Free-Cash-Flow Entwicklung



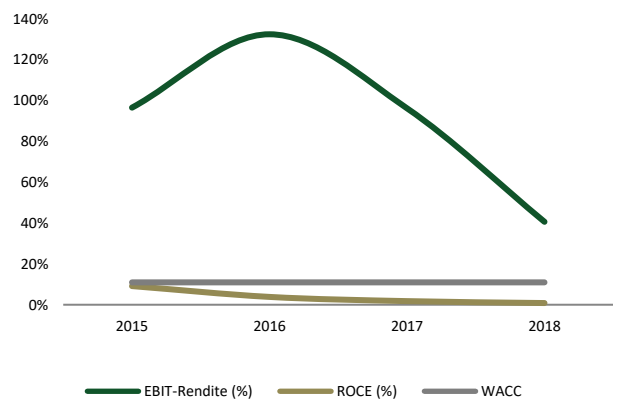
Margenentwicklung



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: 12.09.2019):

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. Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 12.09.2019):

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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 12.09.2019):

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

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%
Kaufen	04.05.2017	13,31	18,40	+38%
Kaufen	28.06.2017	17,50	19,70	+13%
Kaufen	01.09.2017	16,43	20,20	+23%
Kaufen	08.12.2017	25,30	27,60	+9%
Kaufen	08.03.2018	22,50	27,90	+24%
Kaufen	16.04.2018	20,80	29,10	+40%
Kaufen	18.06.2018	21,10	28,90	+37%
Kaufen	16.11.2018	20,00	34,20	+71%
Kaufen	23.01.2019	13,95	31,50	+126%
Kaufen	16.08.2018	21,20	28,90	+36%
Kaufen	19.09.2018	20,90	34,20	+64%
Kaufen	24.01.2019	14,05	30,00	+114%
Kaufen	25.04.2019	15,60	26,00	+67%
Kaufen	12.09.2019	18,30	23,00	+26%