

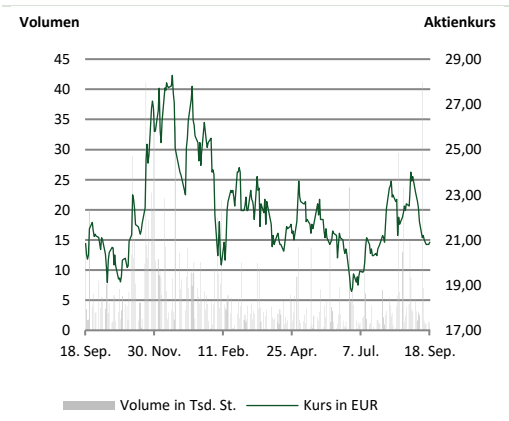
Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **34,20 Euro**

Kurspotenzial: **+64 Prozent**

Aktien­daten	
KURS (Schlusskurs Vortag)	20,90 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	5,24
Marktkap. (in Mio. Euro)	109,5
Enterprise Value (in Mio. Euro)	91,3
Ticker	A7A
ISIN	DE0001218063

Kursperformance	
52 Wochen-Hoch (in Euro)	30,00
52 Wochen-Tief (in Euro)	18,50
3 M relativ zum CDAX	+3,5%
6 M relativ zum CDAX	-8,1%



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

Termine
Roadshow Montega 12. Oktober 2018

Prognoseanpassung			
	2018e	2019e	2020e
Umsatz (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-

Analyst
Benjamin Marenbach
+49 40 41111 37 77
b.marenbach@montega.de

Publikation
Comment 19. September 2018

Neubewertung von Deposit Solutions dürfte der Aktie Auftrieb verleihen – Entwicklung der Kernbeteiligung belastet kurzfristig

FinLab hat heute die Zahlen zum ersten Halbjahr 2018 vorgelegt.

Das EBIT von 1,0 Mio. Euro (Vorjahr: 0,3 Mio. Euro) konnte über gestiegene Konzern-Erträge mehr als verdreifacht werden. Das **Nettoergebnis von -7,3 Mio. Euro (Vorjahr: 7,6 Mio. Euro) wurde jedoch durch Wertminderungen in der Neubewertungsrücklage** in Höhe von 8,9 Mio. Euro belastet und fiel daher negativ aus. Der Bewertungseffekt ist allerdings allein auf die börsennotierte Kernbeteiligung Heliad zurückzuführen, deren Aktie u.E. v.a. im Zuge der jüngsten Gesamtmarktschwäche und der entsprechend schwachen Kursentwicklung einiger ihrer börsennotierten Beteiligungen (z.B. FinTech Group, DEAG, Max21, MagForce, Sleepz, elumeo) nachgegeben hatte.

Dabei verzeichnete das sonstige FinLab-Beteiligungsportfolio weiter eine sehr gute Entwicklung. Der **Ertrag aus dem Teil-Exit des Open-Banking Plattform-Betreibers Deposit Solutions** von ca. 10 Mio. Euro (11,5 Mio. USD) wurde allerdings erst in Q3 erzielt. Auch der hierdurch erwartete positive NAV-Beitrag von knapp 16,0 Mio. Euro über die Neubewertung aus der letzten Finanzierungsrunde wird sich somit erst im 2. Halbjahr zeigen. Dabei dürfte der Wert des nach der Finanzierungsrunde noch verbleibende 7,7%igen FinLab-Anteils an Deposit Solutions nun rund 36 Mio. Euro (zuvor: ca. 20 Mio. Euro) betragen. Die Beteiligungen Kapilendo, Authada und nextmarkets konnten in der ersten Jahreshälfte ebenfalls weiter positiven Newsflow verzeichnen und u.a. **erfolgreiche Abschlüsse von Finanzierungsrunden** vermelden. Gleichzeitig erwartet FinLab bereits in H2 2018 erste Erlöse aus dem Management des in Kooperation mit dem Kryptowährungs-Entwickler BlockOne inzwischen **final aufgelegten Venture Capital Funds**. Die Verwaltung des 100 Mio. Euro schweren Krypto-Fonds soll FinLab übernehmen und hierfür eine 1%ige Management-Fee erhalten.

Nach Vorlage der Zahlen haben wir unsere **NAV-Berechnung entsprechend angepasst** und den **neuen Potenzialwert der Heliad von 61,2 Mio. Euro** (zuvor: 61,9 Mio. Euro) berücksichtigt. Für Deposit Solutions veranschlagen wir einen um 16,0 Mio. Euro höheren Beteiligungswert und erhöhen den Bilanzansatz der sonstigen Beteiligungen in Höhe von 41,1 Mio. Euro um diesen Betrag. Außerdem haben wir den erwarteten **deutlichen Anstieg der liquiden Mittel** in H2 2018 durch den Ertrag aus dem Teil-Exit bei Deposit Solutions berücksichtigt. Die Management-Fee i.H.v. ca. 1 Mio. Euro p.a. ist in unserer NAV-Berechnung hingegen noch nicht enthalten.

Fazit: Im Zuge der Gesamtmarktschwäche und der Entwicklung von Heliad hatte auch die FinLab-Aktie zuletzt nachgegeben. Dabei verläuft die operative Entwicklung des Unternehmens u.E. weiter sehr gut, sodass wir im aktuellen Kursniveau eine attraktive Einstiegsgelegenheit sehen. Nach Anpassung unseres Bewertungsmodells ergibt sich ein neues Kursziel von 34,20 Euro bei unverändertem Rating „Kaufen“.

Bewertung Nettoinventarwert FinLab (MONE)	
Kernbeteiligung	Potenzialwert in Mio. Euro
Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA	61,2
Heliad Management GmbH	24,3
Sonstige Beteiligungen	
Zeitwert in Mio. Euro	
Anteile an verbundenen Unternehmen	16,4
Beteiligungen	57,1
Sonstige Wertpapiere des langfristigen Vermögens	0,0
Sonstige Aktiva und Passiva	
Liquide Mittel (inkl. Wertpapiere des kurzfr. Vermögens)	18,3
Kurzfristige Darlehen und sonstiges	3,0
Zinstragende und langfristige Verbindlichkeiten	-1,3
= Nettoinventarwert	178,5
Anzahl der ausstehenden Aktien (in Mio.)	5,2
= NAV pro Aktie (in Euro)	34,20
Abzüglich Abschlag	0,0%
Kursziel (in Euro)	34,20

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 45,2%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 (45,2%):** Private und Public Equity Beteiligungen, Kernbeteiligung von Heliad ist der 16%ige Anteil an der 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 (49,96%):** Online-Trading-Lern-Plattform
- **kapilendo (19,1%):** Kombinierte Crowdlending und -investing-Plattform
- **Deposit Solutions (11,8%):** Open-Architecture-Tagesgeld-Plattform
- **AUTHADA (26,1%):** Legitimierungstechnologie
- **FastBill (7,8%):** SaaS für automatisierte Buchhaltung
- **Vaultoro:** Handelsplattform für Gold/Bitcoin
- **ICONIQLAB:** ICO- und Token-Sale Accelerator
- **Galaxy Digital:** 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).

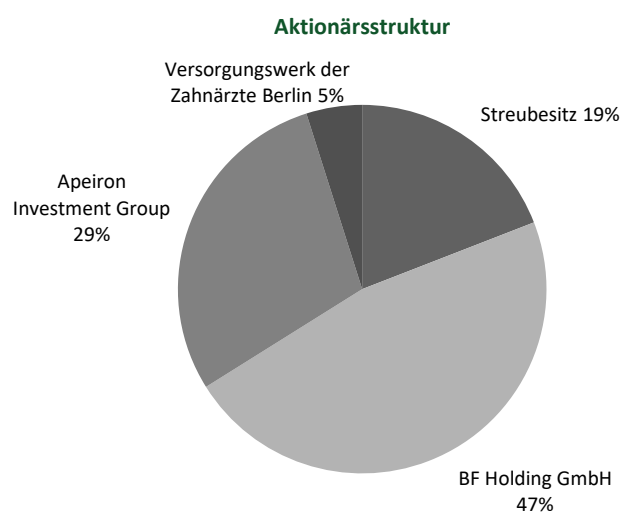
Juan Rodriguez



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	2014	2015	2016	2017
Umsatz	2,9	4,2	1,7	1,5
Gesamtleistung	4,8	6,5	4,9	4,4
Personalaufwendungen	2,1	1,6	1,6	1,8
Sachaufwendungen	2,2	0,9	1,0	1,1
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,5	4,0	2,3	1,5
Finanzergebnis	1,2	3,1	11,8	13,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,7	7,1	14,0	14,5
EE-Steuern	0,0	0,6	0,0	0,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,6	6,5	14,0	14,2
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	1,6	6,5	14,0	14,2
Veränderung der Neubewertungsrücklage	0,3	8,9	-2,2	16,5
Gesamtergebnis	2,0	15,4	11,8	30,8

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

G&V (in % vom Umsatz) FinLab AG	2014	2015	2016	2017
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Gesamtleistung	166,7%	154,8%	287,7%	287,5%
Personalaufwendungen	73,2%	37,3%	95,7%	116,2%
Sachaufwendungen	76,3%	21,1%	59,6%	75,2%
Sonstige betriebliche Erträge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	17,1%	96,4%	132,3%	96,1%
Finanzergebnis	41,1%	74,6%	685,6%	858,2%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	58,2%	171,0%	817,9%	954,3%
EE-Steuern	0,6%	14,3%	2,4%	16,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	57,6%	156,8%	815,4%	938,2%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	57,6%	156,8%	815,4%	938,2%
Veränderung der Neubewertungsrücklage	10,8%	212,6%	-128,0%	1092,1%
Gesamtergebnis	68,5%	369,3%	687,4%	2030,2%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

Bilanz (in Mio. Euro) FinLab AG	2014	2015	2016	2017
AKTIVA				
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	0,2	0,1	0,1	0,1
Finanzanlagen	36,0	52,4	66,6	99,0
Anlagevermögen	36,2	52,5	66,7	99,1
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	5,6	1,8	1,4	4,2
Sonstige Vermögensgegenstände	1,0	3,0	3,3	2,9
Umlaufvermögen	6,7	4,7	4,7	7,1
Bilanzsumme	42,9	57,3	71,4	106,2
PASSIVA				
Eigenkapital	39,5	55,0	67,1	103,9
Rückstellungen	1,4	1,5	1,0	0,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	1,0	0,0	0,0	0,1
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,1	0,1	0,0	0,1
Sonstige Verbindlichkeiten	0,9	0,7	3,2	1,4
Verbindlichkeiten	3,4	2,2	4,2	2,3
Bilanzsumme	42,9	57,3	71,4	106,2

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FinLab AG	2014	2015	2016	2017
AKTIVA				
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagen	0,5%	0,2%	0,1%	0,1%
Finanzanlagen	84,0%	91,4%	93,3%	93,2%
Anlagevermögen	84,5%	91,7%	93,4%	93,3%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	13,1%	3,1%	2,0%	3,9%
Sonstige Vermögensgegenstände	2,4%	5,2%	4,6%	2,7%
Umlaufvermögen	15,5%	8,3%	6,6%	6,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA				
Eigenkapital	92,0%	96,0%	94,0%	97,9%
Rückstellungen	3,3%	2,6%	1,4%	0,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	2,3%	0,0%	0,0%	0,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,3%	0,1%	0,0%	0,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	2,1%	1,2%	4,5%	1,3%
Verbindlichkeiten	7,9%	3,9%	5,9%	2,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

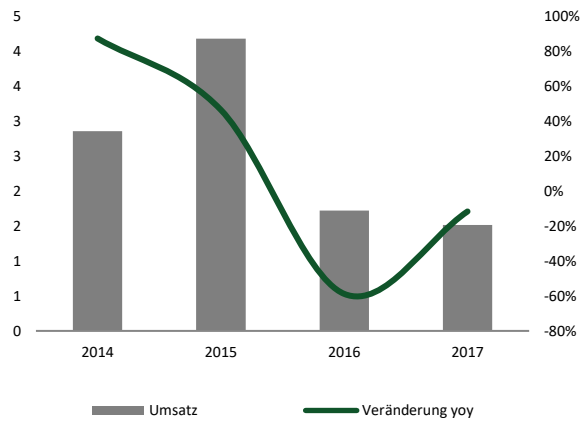
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) FinLab AG	2014	2015	2016	2017
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,6	6,5	14,0	14,2
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	-0,3
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,6	-3,9	-13,1	-12,1
Cash Flow	2,2	2,7	0,9	1,8
Veränderung Working Capital	-2,3	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-0,1	2,6	0,9	1,8
CAPEX	0,0	0,0	0,0	-0,1
Sonstiges	2,6	-3,6	-1,2	-4,2
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	2,6	-3,6	-1,2	-4,3
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-1,0	0,0	0,0
Sonstiges	-1,4	0,0	0,0	5,6
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-1,4	-1,0	0,0	5,6
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	1,2	-2,0	-0,3	3,1
Endbestand liquide Mittel	3,3	1,3	1,0	4,1

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

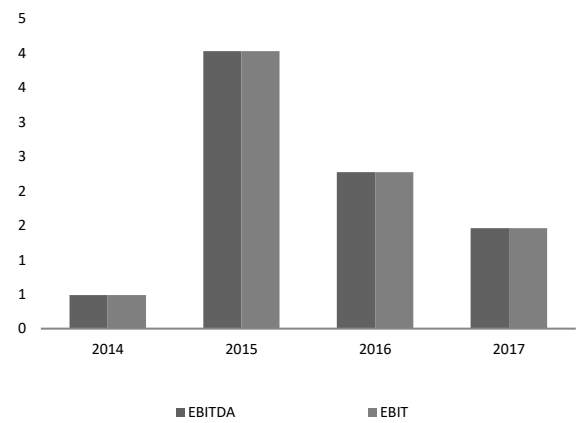
Kennzahlen FinLab AG	2014	2015	2016	2017
Ertragsmargen				
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertragsmarge (%)	166,7%	154,8%	287,7%	287,5%
EBITDA-Marge (%)	17,1%	96,4%	132,3%	96,1%
EBIT-Marge (%)	17,1%	96,4%	132,3%	96,1%
EBT-Marge (%)	58,2%	171,0%	817,9%	954,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	57,6%	156,8%	815,4%	938,2%
Kapitalverzinsung				
ROCE (%)	1,6%	9,1%	3,8%	1,8%
ROE (%)	n.m.	16,6%	25,4%	21,2%
ROA (%)	3,8%	11,4%	19,6%	13,4%
Solvenz				
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-4,6	-1,7	-1,4	-4,0
Net Debt / EBITDA	-9,3	-0,4	-0,6	-2,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	0,0	0,0	0,0
Kapitalfluss				
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-0,1	2,6	0,9	1,8
Capex / Umsatz (%)	0%	0%	0%	283%
Working Capital / Umsatz (%)	-12%	16%	90%	116%
Bewertung				
EV/Umsatz	37,5	25,6	62,3	70,6
EV/EBITDA	218,9	26,6	47,1	73,5
EV/EBIT	218,9	26,6	47,1	73,5
EV/FCF	-	40,8	120,4	60,3
KGV	58,9	14,7	6,9	7,1
P/B	2,8	2,0	1,7	1,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

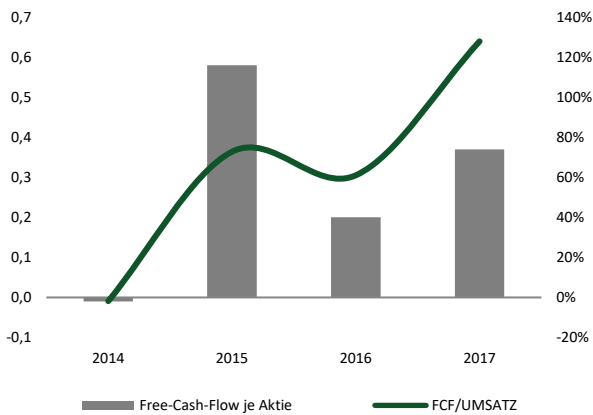
Umsatzentwicklung



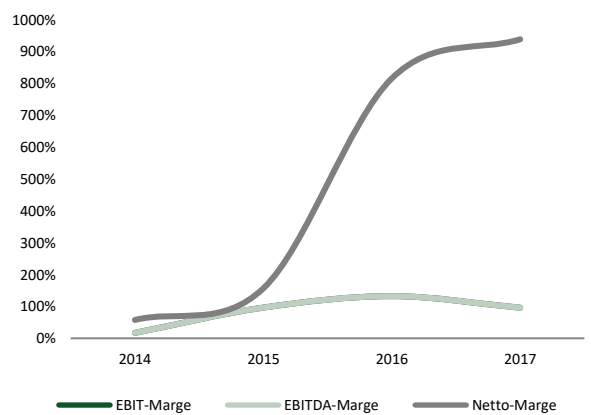
Ergebnisentwicklung



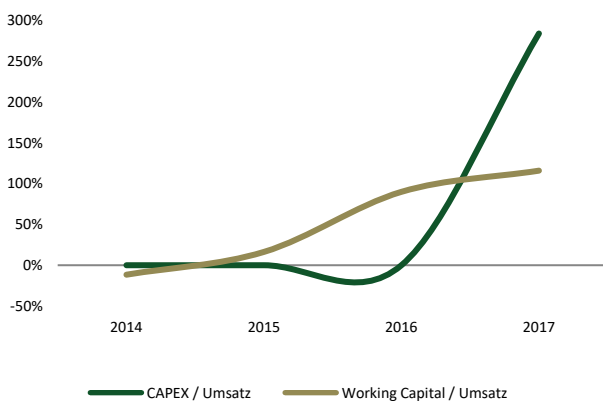
Free-Cash-Flow Entwicklung



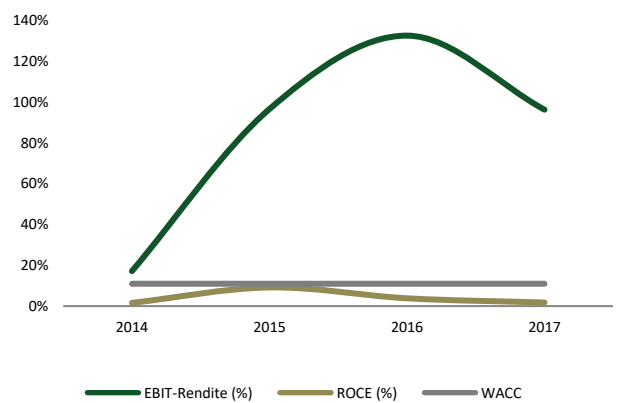
Margenentwicklung



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: 19.09.2018):

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: 19.09.2018):

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: 19.09.2018):

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	16.08.2018	21,20	28,90	+36%
Kaufen	19.09.2018	20,90	34,20	+64%