

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **11,00 Euro**

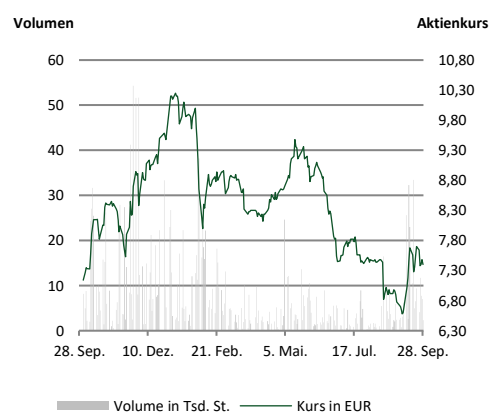
Kurspotenzial: **+51 Prozent**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	7,40 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	9,87
Marktkap. (in Mio. Euro)	73,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	72,1
Ticker	HPBK
ISIN	DE000AOL1NN5

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	10,40
52 Wochen-Tief (in Euro)	6,48
3 M relativ zum CDAX	-1,5%
6 M relativ zum CDAX	-10,9%



Aktionärsstruktur

Streubesitz	37,0%
FinLab AG	45,0%
Institutionelle Investoren	18,0%

Termine

Eigenkapitalforum	26. - 28. November 2018
-------------------	-------------------------

Prognoseanpassung

	2017e	2018e	2019e
Umsatz (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-	-	-
Δ in %	-	-	-

Analyst

Henrik Markmann
+49 40 41111 37 84
h.markmann@montega.de

Publikation

Comment	1. Oktober 2018
---------	-----------------

Periodenergebnis erwartungsgemäß schwach – Ausblick für H2 aber positiv

Heliad hat vergangenen Freitag den H1-Bericht veröffentlicht und einen positiven Ausblick für das zweite Halbjahr gegeben. Das Periodenergebnis lag mit -15,8 Mio. Euro deutlich unter Vorjahr (10,8 Mio. Euro) und ist durch hohe Abschreibungen auf die börsennotierten Anteile an der FinTech Group, elumeo, Sleepz und MagForce geprägt.

Entwicklung des Beteiligungsportfolios: Im ersten Halbjahr hat sich der Wertansatz der börsennotierten Beteiligungen MagForce (-29,7%), Sleepz (-29,5%), elumeo (-24,8%) und FinTech Group (-9,8%) negativ entwickelt. Positiv auf das Halbjahresergebnis haben hingegen die Beteiligungen an Max21 (+6,1%) und DEAG (+18,0%) gewirkt. Insgesamt ging dadurch der Buchwert der börsennotierten Beteiligungen deutlich von 92,9 Mio. Euro auf 72,1 Mio. Euro zurück. Der Wert des Private Equity-Portfolios sank durch kleinere Abschreibungen um insgesamt 1,0 Mio. Euro auf 16,7 Mio. Euro.

Bewertungsmodell aktualisiert: Für Heliads Kernbeteiligung FinTech Group haben sich die kurzfristigen Konsensschätzungen nach der Ankündigung des Joint Ventures mit der Österreichischen Post leicht reduziert. Daraus resultiert für die FinTech Group in unserer Peergroup-Analyse ein neuer fairer Wert von 37,20 Euro je Aktie (zuvor: 38,10 Euro). Der Potenzialwert ist dadurch auf 94,1 Mio. Euro gesunken (zuvor: 96,3 Mio. Euro).

Neben dem Potenzialwert der Kernbeteiligung und den Zeitwerten der übrigen börsennotierten Beteiligungen haben wir nun auch das Anfang des Jahres eingegangene Investment in die cyan AG berücksichtigt. Da die offizielle Beteiligungsquote nicht veröffentlicht wird, nehmen wir in unserem Model eine Quote von 1% an. Durch Veräußerungen von Anteilen an der FinTech Group und der DEAG haben sich die liquiden Mittel auf 1,0 Mio. Euro etwas erhöht (zuvor: 0,4 Mio. Euro). Darüber hinaus sind die kurzfristigen Darlehen durch kleinere Nachfinanzierungen im Privat Equity-Portfolio leicht gestiegen. Durch die Rückführung der Kontokorrent-Kreditlinie verringerten sich die kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten um 1,6 Mio. Euro. Insgesamt ergibt sich ein nahezu unveränderter NAV i.H.v. 135,9 Mio. Euro (zuvor: 135,3 Mio. Euro).

Ausblick: Für H2 erwartet Heliad wieder steigende Aktienkurse der börsennotierten Beteiligungen. Trotz der kurzfristigen Belastungen durch das JV bei der FinTech Group dürfte sich der Fokus hier sukzessive auf die mittelfristigen Potenziale richten, sodass auch der FinTech Group-Aktienkurs wieder zulegen sollte. Darüber hinaus verfügt Heliad laut Management über eine gut gefüllte Dealpipeline. Allerdings erwarten wir kurzfristig keinen neuen Zukauf, da der Schwerpunkt in H2 insbesondere auf der Weiterentwicklung von Sleepz liegen dürfte.

Fazit: In der zuletzt deutlich negativen Kursentwicklung der Heliad-Aktie (YTD: -26,4%) dürfte die schwache Entwicklung in H1 bereits eingepreist sein. Für das zweite Halbjahr erwarten wir insbesondere bei Heliads Kernbeteiligung eine positive Entwicklung. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit unverändertem Kursziel von 11,00 Euro.

Bewertung Nettoinventarwert Heliad Equity Partners

Kernbeteiligung	Potenzialwert (in Mio. Euro)
FinTech Group AG	94,1
Sonstige Aktiva/Passiva	
DEAG AG, elumeo S.E. und Sleepz AG	4,8
MagForce AG, MAX 21 AG und cyan AG	8,8
Private Equity-Portfolio	16,8
Liquide Mittel	1,0
Kurzfristige Darlehen und Sonstiges	13,0
Kurz- und langfristige Finanzverbindlichkeiten	0,2
= Nettoinventarwert	135,9
/ Aktien (in Mio.)	9,8
= NAV pro Aktie (in Euro)	13,76
abzgl. Holdingabschlag	20%
= Kursziel	11,01

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Heliad Equity Partners GmbH und Co. KGaA ist eine börsennotierte Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main. Beteiligungsziele sind vor allem kleine bis mittelgroße Unternehmen aus den Bereichen Technology und Digital Brands mit einem Umsatz in der Größenordnung von 10 bis 100 Mio. Euro. Charakteristisch für die Zielunternehmen ist, dass sie sich in einer Sondersituation befinden, in denen das spezielle Know-How der Heliad gewinnbringend genutzt werden kann. Der geographische Fokus liegt auf der DACH-Region. Je Investment beteiligt sich Heliad präferiert in einer Größenordnung von 2,5-10 Mio. Euro. Vorwiegend dienen die Investments der weiteren Expansion der Unternehmen.

Investmentstrategie

Für Heliads Investments kommen Unternehmen aus den Sektoren Technology (FinTech, IT-Security und Blockchain) und Digital Brands (Platforms und Private Label) in Frage. In diesen Branchen besitzt das Unternehmen langjährige Erfahrung, ein weitreichendes Netzwerk und sehr guten Dealflow. Eine Börsennotierung der Zielunternehmen ist unerheblich. Heliad tätigt Public wie Private Equity-Investitionen.

Heliad tritt nicht als aggressiver aktivistischer Investor auf, trägt sehr wohl aber über Beirats- und Aufsichtsratsmandate aktiv zur Wertschöpfung in den Portfoliounternehmen bei. Dem Management der Portfoliounternehmen wird Zugang zum Heliad-Netzwerk eröffnet und bei transformatorischen Entscheidungen bringt sich Heliad beratend ein. Bis zu drei Investitionen können pro Jahr durchgeführt werden. Eine Mindest- oder Maximalhaltezeit gibt es nicht. Durch die Börsennotierung bleibt Heliad im Gegensatz zu typischen Private Equity-Beteiligungsfonds in der zeitlichen Planung bis zum Exit flexibel.

Beteiligungen

Innerhalb der Zielsektoren Technology und Digital Brands ist Heliad derzeit folgendermaßen engagiert:

Technology

Die FinTech Group AG ist derzeit die Kernbeteiligung im Heliad-Portfolio. An der börsennotierten Holdinggesellschaft, die vor allem für den Discount-Broker flatex bekannt ist, hält Heliad 14,4% der Anteile. Neben flatex gehören die Tradingplattform ViTrade, die biw Bank für Investments und Wertpapiere sowie der Software- und Technologieanbieter XCOM AG zur FinTech Group AG.

Die zweite Beteiligung im Bereich Technology ist die MAX21 AG, eine Technologieholding, die in den Themenfeldern sichere, digitale Post-Kommunikation und Authentifikation aktiv ist. Kernbeteiligungen sind die Binect GmbH, die auf digitale Postdienstleistungen spezialisiert ist, und die KeyIdentity GmbH, eine IT-Security-Beratungsgesellschaft. Zum 31.12.2017 hält Heliad eine Beteiligung von 3,2%.

Die MagForce AG aus Berlin hat sich auf die Krebstherapie basierend auf Nanotechnologie spezialisiert. In Deutschland ist diese neuartige Therapieform erst in wenigen Universitätskliniken möglich, jedoch sollen in Zukunft weitere "NanoTherm Therapiezentren" hinzukommen. Die Beteiligungsquote beträgt zum 31.12.2017 3,4%.

Mit der Beteiligung an MUUME hat Heliad sein Portfolio im Fintech-Bereich ausgebaut. MUUME ist ein Anbieter eines Mobile Wallet-Systems, womit Kunden sowohl online als auch in stationären Geschäften Einkäufe mit dem Smartphone bezahlen können. Im Rahmen des Geschäftsberichts 2017 wurde eine Beteiligungsquote von 3,9% ausgewiesen.

Die Tiani Spirit GmbH aus Wien entwickelt schwerpunktmäßig Software für den medizinischen Informationsaustausch auf Basis der IHE (Integrating the Healthcare Enterprise) Richtlinie. Ein standardisierter Datenaustausch ist in einer zunehmend

vernetzten Welt notwendig, um die steigende Komplexität zu kompensieren. Die Beteiligungsquote beträgt 35,4%.

Eine der neuesten Beteiligungen im Bereich Technology hat die Heliad mit der cyan AG geschlossen. Das auf White-Label IT-Sicherheitslösungen spezialisierte Unternehmen bietet u.a. Mobilfunkanbietern, Banken oder Versicherungen verschiedene Sicherheitslösungen zum Schutz des mobilen Datenverkehrs ihrer Endkunden an. Die Beteiligungsquote an der cyan AG ist derzeit noch unbekannt, dürfte jedoch <5% sein.

Digital Brands

Ende 2016 hat sich Heliad an der Libify Technologies GmbH beteiligt. Libify hat sich seit 2010 auf die Herstellung und den Vertrieb mobiler Notruf- und Ortungssysteme spezialisiert. Die Beteiligungsquote an der Libify Technologies GmbH beträgt 16,1%.

Die Springlane GmbH ist eine E-Commerce Plattform für Küchenbedarf. Mehr als 15.000 Produkte stehen dem Nutzer zur Verfügung. Das Sortiment reicht von Geschirr über Grills bis hin zu Spirituosen. Zum 31.12.2017 ist Heliad mit 23,4% an Springlane beteiligt.

Die Stapp AG übernimmt und vermarktet die digitale Präsenz von Personen des öffentlichen Lebens. Sie kreiert individuelle und authentische Auftritte auf verschiedenen Netzwerken und Plattformen. Zum 31.12.2017 hält Heliad eine Beteiligung von 74,0% an Stapp.

Die my better life GmbH aus Berlin betreibt eine Online-Plattform zum ganzheitlichen und personalisierten Coaching für ein glücklicheres Leben. Die Kunden erhalten dazu einen Mix aus Audio, Video und Text aus den Bereichen Gesundheit, Beziehungen, Aussehen, Arbeit, Zeitmanagement, Finanzen und Freizeit. Die Beteiligungsquote beträgt 49,9%.

AlphaPet betreibt Online-Portale für Hunde- und Katzenbedarf. Zu den Marken der Gruppe gehören die Online-Shops hundeland.de, katzenland.de und petspremium.de. Außerdem bietet das Portal leinentausch.de eine Plattform für Hundehalter und Hundesitter. AlphaPet entstand im Mai 2016 aus dem Zusammenschluss der pets Premium GmbH und der ePetWorld GmbH. Heliad hat zum 31.12.2017 eine Beteiligung von 6,7% an Alphapet.

Urbanara vertreibt hochwertige Wohntextilien und Accessoires für Zuhause. Im Fokus steht dabei eine hohe Qualität, natürliche Materialien, beste Verarbeitung und hohe Transparenz bezüglich der Herstellung der Produkte. Neben dem Online-Shop betreibt Urbanara einen Flagship-Store in Düsseldorf. Heliad ist zum 31.12.2017 mit einem Anteil von 25,8% beteiligt.

Die Sleepz AG ist einer der führenden Onlinekomplettanbieter von Schlaf- und Hausdekorationen. Im Schlafsegment betreiben die Tochtergesellschaften Sleepz Home GmbH, Matratzen Union GmbH und Grafenfels Manufaktur GmbH ebenfalls Online-Shops mit ihren eigenen Kollektionen. Sleepz adressiert sowohl den Premium- als auch den stark wachsenden Billigmarkt für Schlafprodukte. Heliad hat zum 31.12.2017 eine Beteiligung von 15,4% an der Sleepz AG und einen Anteil von 8,5% an der Sleepz Home GmbH. Darüber hinaus hat Heliad ihre Anteile an der Cubitabo GmbH (Betreiber des Onlineshops Bettenriese.de) im Rahmen einer Kapitalerhöhung in die Sleepz Home GmbH eingebracht. Heliad ist zum 31.12.2017 mit 40,5% an Cubitabo beteiligt.

Die elumeo-Gruppe ist ein weltweit aktiver Hersteller und elektronischer Einzelhändler von Edelsteinschmuck. Die mittels Konzerneigener Schmuckmanufaktur in Thailand hergestellten Produkte werden hauptsächlich in Italien und Deutschland verkauft (ca. 83% vom Gesamtumsatz). Der Vertrieb wird sowohl über die drei eigenen Homeshoppingkanäle in Deutschland, Italien und UK sowie online über Webshops und Apps in Deutschland, UK, Frankreich, Spanien, Niederlanden, Belgien und den USA abgewickelt. Heliad hat zum 31.12.2017 eine Beteiligung von 7,5% an elumeo.

Darüber hinaus ist Heliad in diesem Sektor an der DEAG Deutsche Entertainment AG beteiligt. DEAG führt jährlich in der D/A/CH-Region und Großbritannien rund 2.000

Konzerte durch und setzt dabei über die eigene Plattform myticket.de ca. 5 Millionen Tickets um. Heliad hält zum 31.12.2017 einen Anteil von 3,2% an DEAG.

Management

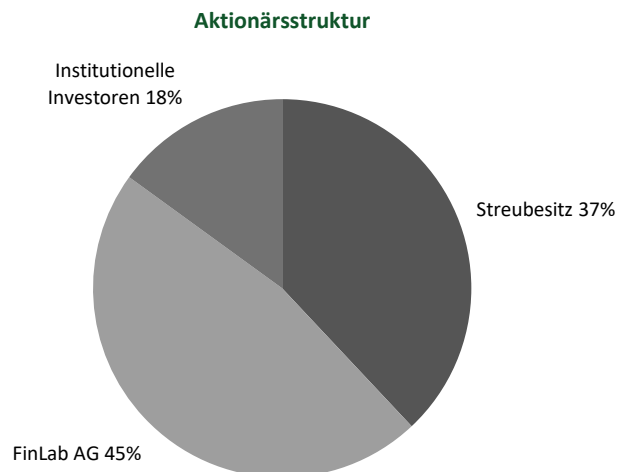
Thomas Hanke ist seit April 2016 CEO der Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA. Bis 2015 war er bereits Teil des Investment-Teams von Heliad, bevor er für rd. ein Jahr als Head of Business Development & Investments zur FinTech Group AG wechselte. Bei den heutigen Beteiligungsunternehmen der Heliad besetzt er mehrere Board-Funktionen.

Gunter Greiner unterstützt das Senior-Management Team der Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA mit über 15 Jahren Erfahrung im Bereich der Private & Public Equity Beteiligungen als Investment Director.

Theo Woik ist als weiteres Mitglied des Senior-Management Teams als Investment Director mit über 10 Jahren Erfahrung im Bereich europäischer Private Equity Investments im Technologie- sowie Softwarebereich tätig.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Heliad Equity Partner GmbH & CO. KGaA besteht aus 9.872.941 Stückaktien mit einem Nennwert von jeweils 1,00 Euro. Der FinTech-Investor FinLab ist mit 45% der Aktien der größte Anteilseigner an Heliad. 18% entfallen auf institutionelle Investoren. 37% der Heliad-Aktien befinden sich in Streubesitz. Komplementärin der KGaA ist die Heliad Management GmbH mit einem gezeichneten Kapital von 50.000 Euro. Dessen alleinige Gesellschafterin ist Heliads größter Aktionär, die FinLab AG.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

G&V (in Mio. Euro) Heliad Equity Partners	2013	2014	2015	2016	2017
Erlöse aus dem Verkauf von Finanzanlagen und Wertpapieren	16,9	16,2	10,7	3,5	19,5
Buchwertabgang von Finanzanlagen und Wertpapieren	16,8	12,3	10,0	3,8	14,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	15,1	5,3	6,3	5,6	3,5
Sonstige betriebliche Erträge	18,9	0,4	0,1	0,0	0,1
EBITDA	4,3	-0,7	-5,5	-5,8	1,4
Erträge aus Neubewertung	6,8	18,9	32,1	2,5	47,1
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere	0,7	0,7	4,8	19,7	9,3
EBIT	10,4	17,5	21,8	-23,0	39,2
Finanzergebnis	1,2	1,0	1,2	0,8	0,4
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	11,6	18,5	23,0	-22,2	39,6
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	11,6	18,5	23,0	-22,2	39,6
EE-Steuern	0,0	0,5	0,4	-0,2	0,5
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	11,6	18,0	22,6	-22,0	39,1
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	11,6	18,0	22,6	-22,0	39,1
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	11,6	18,0	22,6	-22,0	39,1

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Heliad Equity Partners	2013	2014	2015	2016	2017
Erlöse aus dem Verkauf von Finanzanlagen und Wertpapieren	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Buchwertabgang von Finanzanlagen und Wertpapieren	98,9%	76,2%	93,9%	107,9%	75,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	89,1%	32,5%	58,7%	158,0%	18,0%
Sonstige betriebliche Erträge	111,8%	2,3%	0,6%	0,2%	0,5%
EBITDA	25,5%	-4,6%	-51,4%	-164,0%	7,1%
Erträge aus Neubewertung	40,2%	117,1%	301,1%	71,2%	241,5%
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere	4,2%	4,5%	45,3%	556,1%	47,6%
EBIT	61,4%	108,1%	204,4%	-649,0%	201,1%
Finanzergebnis	7,2%	6,3%	11,1%	22,5%	2,2%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	68,6%	114,4%	215,5%	-626,5%	203,2%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	68,6%	114,4%	215,5%	-626,5%	203,2%
EE-Steuern	0,2%	2,9%	3,6%	-7,0%	2,7%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	68,4%	111,5%	211,9%	-619,4%	200,6%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	68,4%	111,5%	211,9%	-619,4%	200,6%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	68,4%	111,5%	211,9%	-619,4%	200,6%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) Heliad Equity Partners	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA					
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	2,9	5,7	8,8	21,3	17,7
Finanzanlagen	29,8	42,4	69,3	57,8	99,5
Anlagevermögen	32,8	48,1	78,1	79,1	117,3
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	8,6	23,8	9,5	0,1	0,4
Sonstige Vermögensgegenstände	30,9	9,9	15,5	4,4	4,9
Umlaufvermögen	39,6	33,7	25,0	4,5	5,3
Bilanzsumme	72,3	81,8	103,1	83,6	122,6
PASSIVA					
Eigenkapital	64,4	80,9	102,0	79,8	119,7
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	7,6	0,5	0,2	0,2	0,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	2,2	1,7
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	0,3	0,4	0,8	1,4	1,0
Verbindlichkeiten	7,9	0,9	1,1	3,9	2,9
Bilanzsumme	72,3	81,8	103,1	83,6	122,6

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Heliad Equity Partners	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA					
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagen	4,0%	7,0%	8,5%	25,5%	14,5%
Finanzanlagen	41,3%	51,8%	67,2%	69,1%	81,2%
Anlagevermögen	45,3%	58,8%	75,7%	94,6%	95,6%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	11,9%	29,1%	9,2%	0,2%	0,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	42,8%	12,1%	15,1%	5,2%	4,0%
Umlaufvermögen	54,7%	41,2%	24,3%	5,4%	4,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA					
Eigenkapital	89,1%	98,9%	98,9%	95,4%	97,6%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	10,5%	0,6%	0,2%	0,3%	0,1%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%	1,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,4%	0,5%	0,8%	1,7%	0,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	11,0%	1,2%	1,0%	4,7%	2,4%
Verbindlichkeiten	11,0%	1,2%	1,0%	4,7%	2,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Heliad Equity Partners	2013	2014	2015	2016	2017
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	11,6	18,0	22,6	-22,0	39,1
Abschreibung Anlagevermögen	0,7	0,7	4,8	19,7	9,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-41,4	-20,5	-32,6	0,0	-51,1
Cash Flow	-29,1	-1,7	-5,2	-2,2	-2,7
Veränderung Working Capital	18,6	0,4	-0,4	-1,3	-0,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-10,6	-1,3	-5,6	-3,5	-3,3
CAPEX	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-11,4	18,1	-7,3	-6,1	3,5
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-11,4	18,1	-7,3	-6,1	3,5
Dividendenzahlung	0,0	0,0	-1,4	-1,9	-1,4
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	2,2	-0,5
Sonstiges	0,0	-1,6	0,0	0,0	2,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	0,0	-1,6	-1,4	0,3	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-22,0	15,2	-14,3	-9,4	0,2
Endbestand liquide Mittel	8,7	23,8	9,5	0,1	0,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

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 berechtigte 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: 01.10.2018):

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

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 01.10.2018):

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: 01.10.2018):

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)	16.11.2016	5,66	9,00	+59%
Kaufen	02.05.2017	5,34	9,40	+76%
Kaufen	30.08.2017	6,33	10,00	+58%
Kaufen	15.09.2017	7,06	10,00	+42%
Kaufen	13.10.2017	8,03	10,70	+33%
Kaufen	26.10.2017	8,35	11,00	+32%
Kaufen	26.02.2018	8,84	11,50	+30%
Kaufen	29.03.2018	8,28	10,70	+29%
Kaufen	16.04.2018	8,28	10,70	+29%
Kaufen	22.06.2018	8,29	11,10	+34%
Kaufen	13.09.2018	7,18	11,00	+53%
Kaufen	01.10.2018	7,40	11,00	+51%