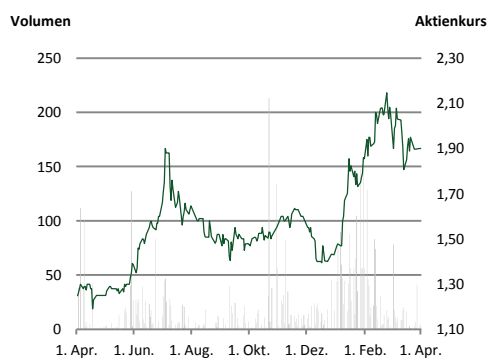


Empfehlung: Kaufen**Kursziel:** 3,10 Euro**Kurspotenzial:** +63 Prozent**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	1,90 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	15,23
Marktkap. (in Mio. Euro)	28,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	14,1
Ticker	EFF
ISIN	DE0008041005

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	2,18
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,17
3 M relativ zum CDAX	+27,2%
6 M relativ zum CDAX	+15,6%



Quelle: Capital IQ

Legend: ■ Volume in Tsd. St. — Kurs in EUR

Aktionärsstruktur

Streubesitz	61,9%
ABAG	30,0%
Jenoptik	6,9%
Management	1,2%

Termine

GB 2013 15. Mai 2014

Prognosen Anpassung

	2013e	2014e	2015e
Umsatz (alt)	0,0	0,0	0,0
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	0,0	0,0	0,0
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,0	0,0	0,0
Δ in %	-	-	-

Analysten

Alexander Braun	Tim Kruse
+49 40 41111 37 77	+49 40 41111 37 66
a.braun@montega.de	t.kruse@montega.de

Publikation

Comment 2. April 2014

DEWB nutzt attraktive Kaufgelegenheit und plant die Begebung einer Anleihe

Die DEWB AG hat vergangene Woche den Erwerb von 21,6% an der JenaBatteries GmbH bekanntgegeben. Zudem plant DEWB die Emission einer Unternehmensanleihe über 10 Mio. Euro.

JenaBatteries entwickelt neuartige elektrische Energiespeicher auf Basis gut verfügbarer Rohstoffe. Herkömmliche Batterien basieren auf Nickel/Kadmium, Lithium, Vanadium oder Blei und stellen somit eine große Umweltbelastung dar. So ist nicht nur das Entsorgen/Recyceln der Stoffe problematisch, sondern die Extraktion der Materialien aus der Erde auch mit negativen ökologischen Folgen verbunden. Zudem sind diese Stoffe aufgrund ihrer Seltenheit und/oder der aufwendigen Herstellungs- und Verarbeitungsprozesse sehr teuer.

Die Technologie von JenaBatteries ersetzt diese teureren Materialien durch einfach herzustellende, organische Polymere (Kunststoffe) und eine kostengünstige Industrie-Membran. Das Verfahren basiert dabei auf dem etablierten Redox-Flow-Batteriekonzept.

Das Anwendungsspektrum ist sehr groß. Da in der Photovoltaikindustrie und bei der Windenergieerzeugung laut DEWB derzeit die größte Nachfrage nach stabilen und dabei kostengünstigen Energiespeichern liegt, soll auf diese Bereiche zunächst der Fokus gelegt werden, beispielsweise als Zwischenspeicher für das Netzmanagement. Weitere Anwendungen liegen im saisonalen Ausgleich von Stromangebot und -nachfrage sowie bei Not- und Reservespeichern für die dezentrale Energieversorgung. Dabei zeigen die derzeit in der Erprobung befindlichen Prototypen eine hohe Robustheit bei extrem schnellen Ladezeiten und langer Haltbarkeit (Lebensdauer von mehr als 100.000 Ladezyklen erwartet).

Insgesamt sind dem Unternehmen laut Meldung Mittel in Höhe von rund zwei Millionen Euro zugeflossen, wobei der überwiegende Teil durch Fördermittel des Landes Thüringen und des Europäischen Fonds für regionale Entwicklung bereitgestellt wurde. DEWB dürfte sich mit einem niedrigen sechsstelligen Betrag an der Kapitalmaßnahme beteiligt haben. Die Mittel dienen dem weiteren Ausbau des Patentportfolios und der Finanzierung von Entwicklungsleistungen zur Erlangung der Vorserienreife. Mögliche Käufer des Unternehmens bzw. des Patentportfolios wären u.E. große Batteriehersteller oder Chemieunternehmen wie BASF oder Evonik.

Die geplante Anleihe über 10 Mio. Euro mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einer jährlichen Verzinsung von 6% soll dem weiteren Ausbau des Portfolios dienen, nachdem in 2013 bereits drei Neuinvestments eingegangen wurden. DEWB möchte durch die zusätzlichen Mittel die notwendige Flexibilität für weitere und größere Investments wahren, ohne sich vom geplanten Exit bei Noxxon abhängig zu machen. Im Falle eines Exits bei Noxxon ist ein Recht zur vorzeitigen Rückzahlung gegen einen Aufschlag auf den Nennwert vorgesehen.

Fazit: JenaBatteries bietet eine innovative Lösung im Bereich Energiespeicher und adressiert mit seinen Produkten u.a. die Solarindustrie. Insofern handelt es sich lediglich bezogen auf die Zielmärkte um eine Beteiligung im Kernbereich von DEWB (Photonik und Sensorik). Allerdings verdeutlicht der Einstieg, dass im Jenaer Netzwerk aussichtsreiche Investments zu attraktiven Bewertungen eingegangen werden können. Die geplante Emission der Anleihe deutet u.E. darauf hin, dass DEWB weitere Investment-Opportunitäten hat und von einer Fortsetzung des Deal-Flows ausgegangen werden kann. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unsere Kaufempfehlung bei einem unveränderten Kursziel von 3,10 Euro.

Bewertung nach Potenzialwert

Unternehmen	Potenzialwert (in Mio. Euro)
Noxxon Pharma (Biotech)	22,40
Nanotron (Optik/Sensorik)	6,20
LemnaTec (Optik/Sensorik)	4,00
+ Liquide Mittel und Forderungen (Q3/13e)	14,59
= Fairer Unternehmenswert	47,19
/ Aktien (in Mio.)	15,23
= FV pro Aktie (in Euro)	3,10

Quellen: Unternehmen, Montega

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die DEWB AG ist ein börsennotiertes Beteiligungsunternehmen mit Sitz in Jena, Deutschland. Das Unternehmen konzentriert sich auf Eigenkapitalbeteiligungen bei mittelständischen Technologieunternehmen aus den Bereichen der Sensorik und der Photonik innerhalb der DACH-Region. Aktuell hält das Unternehmen sechs Beteiligungen. DEWB kann auf eine erfolgreiche Historie zurückblicken. Insgesamt investierte die DEWB AG seit der Gründung über 360 Mio. Euro in 58 Unternehmen und realisierte mehr als 465 Mio. Euro aus 43 Unternehmensverkäufen. Die Deutsche Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft AG hat eine weit über 100-jährige Geschichte. Wichtige Meilensteine sind:

- **1872:** Gründung des Unternehmens mit Sitz in Frankfurt am Main.
- **Ender 90er Jahre:** Etablierung des reinen Beteiligungsgeschäftes.
- **2000:** Verlegung des Geschäftssitzes nach Jena, dem wichtigsten deutschen bzw. europäischen Cluster im Bereich Sensorik/Optik.
- **2000:** Mit dem Verkauf der Analytik Jena realisiert die DEWB eines von insgesamt acht IPOs. Die Transaktion war zugleich eine der erfolgreichsten der Unternehmensgeschichte (Multiple von 3,3; IRR von 88%).
- **2002/2003:** Öffentliches Übernahmeangebot für die optic - optical technology investments ag sowie Verkauf der Beteiligung in 2003.
- **März 2005:** DEWB veräußert ihre Beteiligung an der OASIS SiliconSystems Holding AG und erzielt einen Umsatz von rd. 30 Mio. USD.
- **2007:** DEWB begibt eine Wandelanleihe i.H.v. 20 Mio. Euro zur Erhöhung des Investitionsfonds.
- **2009:** Segmentwechsel in den Entry Standard.
- **Juli 2011:** DEWB verkauft Beteiligung SensorDynamics an Maxim Integrated Products und erzielt einen Umsatzbeitrag von 6,7 Mio. Euro und einen Ergebnisbeitrag von 3,8 Mio. Euro (EV insgesamt 164 Mio. USD).
- **Nov. 2011:** Mit dem Verkauf von Nanda Tech kann bereits die dritte Transaktion in 2011 durchgeführt werden.
- **Dez. 2011:** DEWB verkauft die Beteiligung KSW Microtec an Smartrac und erzielt mit dieser Transaktion einen Umsatz (inkl. künftiger Kaufpreiszahlungen) in Höhe von 24 Mio. Euro.

Erfahrenes Management

Die DEWB AG verfügt über ein erfahrenes Management mit langjähriger Erfahrung bei Akquisition, Entwicklung und Verkauf von Beteiligungen, das sich durch ein vielfältiges Know-how und ein ausgeprägtes, technisches Verständnis in den Zielbranchen auszeichnet.

Bertram Köhler ist seit 2005 Vorstand der DEWB AG. Bereits vor seiner Tätigkeit bei der DEWB AG sammelte Herr Köhler in unterschiedlichen Unternehmen einschlägige Erfahrungen im Unternehmenstransaktionsbereich. Nachdem er als Unternehmensberater bei KPMG unterschiedliche Transaktionen im Bankensektor und bei der Commerzbank verschiedene M&A-Projekte begleitete, wurde Herr Köhler 2000 für die DEWB AG als Manager tätig. In dieser Funktion managte er die Exit-Transaktionen und ist durch IPOs, Merger und Trade Sales mit allen Facetten des Unternehmensverkaufs vertraut. Des Weiteren absolvierte Herr Köhler ein Studium der Wirtschaftswissenschaften und beendete eine technische Fachausbildung in der optischen Industrie (ZEISS).

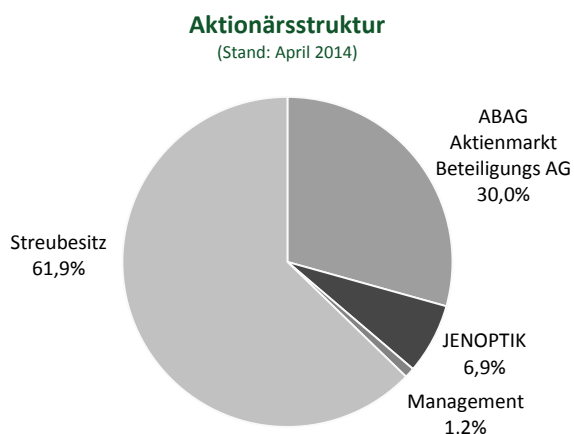
Marco Scheidler ist seit 2007 Investmentmanager bei der DEWB AG und verantwortet im Rahmen seiner Position die Bereiche Investor Relations, PR, Marketing sowie das Beteiligungsmanagement. Herr Scheidler verfügt über langjährige Erfahrungen im Corporate Finance Bereich und arbeitete bereits während seines Studiums im Beteiligungsmanagement und -controlling der IVC Venture Capital AG. Vor seiner Tätigkeit bei der DEWB AG betreute er fünf Jahre lang die Portfolios unterschiedlicher Beteiligungsgesellschaften bei der equity transactions GmbH und arbeitete als Investor Relations Manager bei der ersol Solar Energy AG (Bosch Solar Energy). Herr Scheidler schloss sein wirtschaftswissenschaftliches Studium als Dipl.-Betriebswirt (FH) ab.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der DEWB AG teilt sich in 15.230.000 Aktien auf, welche im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notiert sind.

Mit 30,0% ist die ABAG Aktienmarkt Beteiligungs AG größter Einzelaktionär des Unternehmens. Ein weiterer, bedeutender Aktionär ist Jenoptik mit knapp 7% der Stimmrechte. Das Management der DEWB AG hält 1,2% der Anteile. Der Streubesitz beträgt folglich 61,9% des Grundkapitals. Darunter sind zahlreiche institutionelle Investoren wie LBBW (ca. 3,3%), Wedel Hanseatic Capital (ca. 2%), Aramea Asset Management (ca. 2%), Union Investment (ca. 2%), SG (ca. 2%), DZ (ca. 1%) sowie Hansainvest (ca. 1%).

Das nachfolgende Diagramm zeigt die aktuelle Aktionärsstruktur:



Quelle: DEWB

ANHANG

G&V (in Mio. Euro) DEWB AG	2009	2010	2011	2012
Umsatz	0,0	3,2	35,8	0,0
Aufwendungen für Anteilsverkäufe	0,0	0,9	23,7	0,0
Rohhertrag	0,0	2,3	12,1	0,0
Personalaufwendungen	0,6	0,6	1,3	0,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,8	0,6	1,4	0,6
Sonstige betriebliche Erträge	2,2	0,8	0,7	0,4
EBITDA	-7,5	1,5	10,1	-0,5
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,1	0,0
EBITA	-7,5	1,5	10,0	-0,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-7,5	1,5	10,0	-0,5
Finanzergebnis	-1,4	-1,2	-1,3	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-8,9	0,3	8,6	-0,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-8,9	0,3	8,6	-0,8
EE-Steuern	0,0	0,0	0,1	0,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-8,9	0,2	8,5	-0,8
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-8,9	0,2	8,5	-0,8
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-8,9	0,2	8,5	-0,8

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

G&V (in % vom Umsatz) DEWB AG	2009	2010	2011	2012
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	n.m.
Aufwendungen für Anteilsverkäufe	93,8%	29,1%	66,3%	n.m.
Rohhertrag	6,3%	70,9%	33,7%	n.m.
Personalaufwendungen	1322,9%	19,9%	3,5%	n.m.
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1635,4%	17,6%	4,0%	n.m.
Sonstige betriebliche Erträge	4522,9%	23,8%	2,1%	n.m.
EBITDA	-15575,0%	47,5%	28,3%	n.m.
Abschreibungen auf Sachanlagen	72,9%	1,2%	0,3%	n.m.
EBITA	-15647,9%	46,3%	28,0%	n.m.
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,1%	n.m.
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	n.m.
EBIT	-15647,9%	46,3%	27,9%	n.m.
Finanzergebnis	-2877,1%	-38,2%	-3,7%	n.m.
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-18525,0%	8,1%	24,1%	n.m.
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	-0,2%	0,0%	n.m.
EBT	-18525,0%	8,0%	24,1%	n.m.
EE-Steuern	-12,5%	0,9%	0,3%	n.m.
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-18512,5%	7,0%	23,8%	n.m.
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	n.m.
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-18512,5%	7,0%	23,8%	n.m.
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	n.m.
Jahresüberschuss	-18512,5%	7,0%	23,8%	n.m.

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

Bilanz (in Mio. Euro) DEWB AG	2009	2010e	2011e	2012e
AKTIVA				
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	0,2	0,1	0,1	0,0
Finanzanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1
Anlagevermögen	0,3	0,2	0,1	0,1
Beteiligungen	24,2	24,4	14,1	14,3
Forderungen gegen Beteiligungen	12,2	11,3	0,2	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2,5	3,0	13,6	6,6
Liquide Mittel	3,9	3,4	18,3	11,8
Sonstige Vermögensgegenstände	0,1	0,2	6,2	0,1
Bilanzsumme	45,4	44,7	52,8	32,9
PASSIVA				
Eigenkapital	24,1	24,4	32,9	32,0
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	0,6	0,8	1,4	0,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	20,0	18,9	12,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,0	6,2	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	0,7	0,7	0,4	0,0
Verbindlichkeiten	21,3	20,4	19,9	0,8
Bilanzsumme	45,4	44,7	52,8	32,9

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) DEWB AG	2009	2010e	2011e	2012e
AKTIVA				
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagen	0,3%	0,3%	0,2%	0,1%
Finanzanlagen	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%
Anlagevermögen	0,6%	0,5%	0,3%	0,3%
Beteiligungen	53,3%	54,5%	26,7%	43,5%
Forderungen gegen Beteiligungen	26,8%	25,4%	0,4%	0,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,5%	6,7%	25,7%	20,0%
Liquide Mittel	8,7%	7,7%	34,7%	35,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	0,2%	0,4%	11,7%	0,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA				
Eigenkapital	53,2%	54,5%	62,2%	97,3%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	1,4%	1,7%	2,6%	2,5%
Zinstragende Verbindlichkeiten	44,1%	42,2%	22,7%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,4%	1,5%	0,7%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	46,9%	45,5%	37,7%	2,6%
Verbindlichkeiten	46,9%	45,5%	37,7%	2,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) DEWB AG	2009	2010	2011	2012
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-8,9	0,2	8,5	-0,8
Abschreibung Anlagevermögen	0,4	0,0	0,1	0,0
Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,4	0,2	0,6	-0,6
Einzahlungen aus Veräußerung von Beteiligungen	3,4	4,6	25,6	0,2
Auszahlungen für Investitionen in Beteiligungen	-4,0	-2,1	-1,9	-0,2
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	6,7	-2,4	-13,9	0,0
Cash Flow	-2,9	0,5	19,1	-1,4
Veränderung Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Forderungen aus L+L	0,0	-0,1	-3,3	13,3
Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen	-0,1	0,0	5,8	-6,5
Veränderung sonstige Working Capital Posten	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Working Capital	0,0	-0,2	2,5	6,8
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-2,9	0,4	21,5	5,4
CAPEX	-0,1	0,0	0,0	0,0
Zugänge aus Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlageninvestitionen	0,0	2,0	0,0	0,0
Erlöse aus Anlageabgängen	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	0,0	2,0	0,0	0,0
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-0,3	-6,6	-12,0
Erwerb eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	0,0	-0,3	-6,6	-12,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-2,9	2,1	14,9	-6,6
Endbestand liquide Mittel	1,4	3,4	18,3	11,8

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten)

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 weiter-geleitet 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: 02.04.2014):

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.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 02.04.2014):

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
Lurgiallee 12

60439 Frankfurt

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	30.01.2012	1,20	3,00	+150%
Kaufen	27.04.2012	1,40	3,10	+121%
Kaufen	11.06.2012	1,26	3,10	+146%
Kaufen	28.05.2013	1,30	3,10	+138%
Kaufen	08.11.2013	1,58	3,10	+96%
Kaufen	02.04.2014	1,90	3,10	+63%