

# Equity Research



## FinGroup AG

12. Februar 2018



ISIN: DE000A2DAMG0

WKN: A2DAMG

**Anlageurteil:**

## Kaufen

**(bisher: Kaufen)**
**Kursziel: EUR 6,00**
**(bisher: EUR 5,00)**
**Reuters:** FIGR.VI, FOG.MU

**Bloomberg:** BUY\_AV, FOG:GR

**Marktsegment:** Dritter Markt, Börse Wien

**Indizes:** -

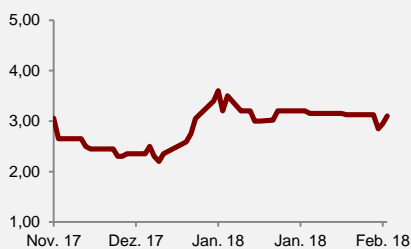
**Marktkapitalisierung:** EUR 3,100 Mio.

**Aktienanzahl:** 1,000 Mio.

**Aktionärsstruktur:**

Dr. Anton Stiffler 50,0%, Alexander Coenen (CEO) 25,1%

Streubesitz: ca. 34,9%


**Kurs aktuell: EUR 3,100**
**High/Low 52 Wochen (Schlusskurse):**

EUR 3,60/EUR 2,20

**Ø Handelsvolumen Börse Wien/Tag (30**
**Tage):** EUR 13 Tsd.

**Ø Tagesumsatz Börse Wien in Stück (30**
**Tage):** 4 Tsd.

**Analyst:**

Carsten Mainitz, CIAA, CEFA

c.mainitz@alsterresearch.de

+49 40 378552-27

www.alsterresearch.de

## FinGroup AG

### Management hebt Prognosen an

Der Vorstand der FinGroup hob nach einem operativ starken Jahresauftakt und einer sich abzeichnenden weiteren Auftragsbelegung die Guidance für das laufende Geschäftsjahr an. Diese soll im Rahmen der Hauptversammlung im Mai konkretisiert werden. Bislang sieht die Unternehmensprognose einen Umsatz von 400 TEUR vor.

Im Januar konnte FinGroup gleich zwei Mandate einer zyprischen Unternehmensgruppe für die Betreuung von Initial Coin Offerings (ICOs) gewinnen. Verlaufen sie erfolgreich, wird dies zu weiteren ICO-Mandaten aus diesem Umfeld führen. Zudem berichtete das Unternehmen über den Abschluss zweier klassischer Listing-Mandatsverträge. Insgesamt liegt der Auftragswert bei über 300 TEUR.

Weiterhin gab FinGroup bekannt, den Anteil an der Beteiligungsgesellschaft friends & equity von 60% auf 90% gesteigert zu haben. 2019 sei, nach vorheriger Einbringungen von Beteiligungen und einer Bar-Kapitalerhöhung, ein Listing geplant.

Die seit November 2017 an der Börse Wien im Dritten Markt gelistete Holding (Duallisting: Börse München) bietet über ihre Tochtergesellschaften diverse Kapitalmarktdienstleistungen an. Kern der Geschäftstätigkeit sind Primärlistings an Multilateral Trading Facilities (MTFs), d.h. börsenähnlichen Handelsplattformen, mit anschließendem Duallisting an einer deutschen Regionalbörse. Für den Emittenten bringt dies mehrere Vorteile im Vergleich zum regulierten Markt mit sich. Der „Börsenzugang“ erfolgt schneller und kostengünstiger, zudem existieren geringere Zulassungsfolgepflichten. Mittelfristig will FinGroup europäischer Marktführer bei Listings an MTFs werden. Ergänzt werden die Listing-Dienstleistungen von (Digital) Investor Relations-Aktivitäten, die von dem im Dezember 2017 übernommenen Börsenforum flankiert werden. Kurz vor dem Launch befindet sich nach Unternehmensaussage www.IPO-Club.com. Die Plattform ermöglicht einer kleinen Gruppe professioneller Investoren die Zeichnung von Unternehmensanteilen im Vorfeld bzw. im Zuge eines Listings. Diese Marktpräsenz verspricht zusätzliche Impulse bei der Neukundengewinnung von Emittenten.

Wir heben unsere Prognosen an. Für das laufende Geschäftsjahr halten wir einen Umsatz in der Größenordnung von EUR 1 Mio. für realistisch, was zu einem EPS von EUR 0,24 führen sollte (bisherige Prognose: Umsatz EUR 0,65 Mio., EPS: EUR 0,12). 2019 erwarten wir bei einem Umsatz von EUR 1,25 Mio. (bisherige Prognose: EUR 1,0 Mio.) ein EPS von EUR 0,45 (bisher: EUR 0,28).

Wir bekräftigen unser Anlageurteil „Kaufen“ für die FinGroup-Aktie. Die Nischenpositionierung mit Primärlistings an europäischen MTFs mit verbundenem Duallisting in Deutschland ist vorteilhaft und verspricht Wachstum. Auch wenn der hochmarginale Bereich der ICOs im laufenden Jahr einen Großteil des Umsatzes generieren soll, ist der Kern der Equity Story unserer Meinung nach mittelfristig durch das „klassische“ Listinggeschäft mit verbundenen Platzierungen und (Digital) Investor Relations-Dienstleistungen geprägt. Die spezialisierten Online-Portale (Corporate News, boersenforum.de, IPO Club) ermöglichen eine große Reichweite und Skalierbarkeit. Wir heben das Kursziel der FinGroup-Aktie auf EUR 6,00 an.

Finanzdaten	12/2016	12/2017e	12/2018e	12/2019e
EPS und Eigenkapital je Aktie in EUR, andere Angaben in TEUR; Rechnungslegung: HGB				
Umsatz	469,0	425,0	1.000,0	1.250,0
EPS		0,04	0,24	0,45
KGV		73,8	13,0	6,9

Quelle: Unternehmen, SRH AlsterResearch

## Geschäftsmodell & Unternehmensstruktur

Die FinGroup agiert als Holding und hält vier Mehrheitsbeteiligungen an Gesellschaften, die allesamt Dienstleistungen rund um das Going Public und Being Public kleinerer Kapitalgesellschaften (Small & Micro Caps) anbieten. Derzeit wird die Unternehmensstruktur vereinfacht und eine schärfere Trennung der operativen Tätigkeiten zwischen den Beteiligungen umgesetzt.



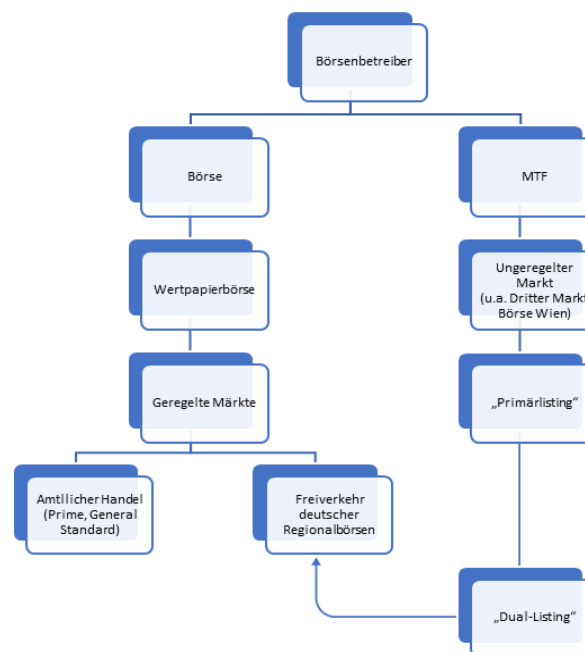
Das operative Geschäft wird in Zukunft maßgeblich von der 2016 gegründeten *Capital Lounge GmbH* (Besitzanteil FinGroup: 100%) getragen. Momentan übernimmt *Capital Lounge* die Lizenzen der *Capital for Markets GmbH* (Besitzanteil FinGroup: 100%). Seit 2015 bzw. 2016 erbringen *Capital for Markets* und *Capital Lounge* Dienstleistungen im Bereich Going Public. In erster Linie ist dies die Organisation und Umsetzung von Notierungsaufnahmen (Listings) an MTFs, was einen Börsengang (Dual-Listing) durch die Hintertür in Deutschland ermöglicht. Der Track Record umfasst 18 Listings. *Capital for Markets* akquirierte im Dezember 2017 boersenforum.de und schloss mit der Plattform traderforum.de eine Vermarktungspartnerschaft (Revenue Sharing Deal) ab. Bei beiden Foren handelt es sich um etablierte, mit hohen Google-Rankings versehene Plattformen. Die Börsenforen ergänzen das bestehende Angebot der Digital IR-Plattform Corporate News Deutschland, mit welcher Emittenten unterschiedliche Gruppen des Kapitalmarktes adressieren können. Aktuell verfügt die Gesellschaft über vier Lizenzen bzw. Zulassungen als Listing-Berater (Griechenland, Zypern, Österreich, Pacific OTC). Es ist geplant, in Kürze in weiteren Märkten aktiv zu werden, so zum Beispiel an der Nasdaq First North, an der gerade ein IPO-Boom stattfindet.

Die *friends & equity GmbH* (Asset Manager) vereinnahmt variable Vergütungen (Aktien) als Entgelt für Beratungsleistungen bei Listings. Geschäftsgegenstand ist Erwerb, Halten, Verwalten und Veräußern von Beteiligungen. Jüngst erhöhte FinGroup den Anteil auf 90%. Beabsichtigt ist, die Beteiligungsgesellschaft 2019 listen zu lassen.

Die älteste Gesellschaft im Unternehmensverbund, die 2012 in der Schweiz gegründete *Cocorp GmbH*, wird derzeit zur Verschlinkung der Strukturen liquidiert. Deren Geschäft – das Erbringen von Investor- und Public Relations Dienstleistungen für börsennotierte Unternehmen – geht künftig an die *Capital Lounge* über.

FinGroup plant in Kürze den Launch der Platzierungsplattform [www.IPO-Club.com](http://www.IPO-Club.com). Zielgruppe ist eine kleine Anzahl professioneller Investoren, die im Vorfeld bzw. im Rahmen von Listings Aktien zeichnen können. FinGroup kann so Reichweite und Skalierbarkeit des Platzierungsgeschäfts erhöhen und zusätzlich über die Marktpräsenz eine größere Anzahl von potenziellen Emittenten erreichen.

Seit 28. November 2017 notiert FinGroup an der Börse Wien (Dritter Markt) und verfügt zudem über ein Dual-Listing an der Börse München. Alleinvorstand und zugleich Geschäftsführer der *Capital Lounge* ist Alexander Coenen.



### Potenzielle Kurstreiber & Kursdämpfer

Als **Katalysatoren** einer positiven Kursentwicklung der Aktie könnten wirken:

- Zulassung als „Listing Agent“ an weiteren Börsenplätzen
- Hohe Listing-Aktivität u.a. durch Dealsourcing über IPO-Club.com
- Kooperationen, die Dealflow, Reichweite und Wahrnehmung erhöhen
- Erfolge der neuen Digital Investor Relations Dienstleistungen: hohes Skalierungspotenzial
- Höhere und differenzierte Reichweite durch jüngst akquirierte Börsen-Community, mittelfristig auch hohes Cross Selling Potenzial

Als **Unsicherheitsfaktoren** verbleiben

- Regulatorische Risiken, Marktsentiment
- Zulassungskriterien für Primär- und Dual-Listings könnten sich für die Gesellschaft unvorteilhaft ändern
- Projektrisiken, insb. bei ICOs
- Zu hohe Spitzenlasten bzw. Kapazitätsengpässe, um Projekte im ausreichenden Maß abzuarbeiten
- Vertriebserfolge der Corporate News bleiben unter Erwartungen (geringe Marktakzeptanz, zu starke Konkurrenz etablierter Wettbewerber)
- Börsenforen bleiben hinter Erwartungen zurück und erfordern höher als geplante Investitionen in Mitarbeiter und Content

### **Vorstand**

Alleinvorstand der FinGroup ist Alexander Coenen. Coenen, Jahrgang 1974, ist zugleich Gründer der Gesellschaft und blickt auf viele Jahre als erfolgreicher Unternehmer zurück, so bei den Gesellschaften Castelo dos Cisnes, CdC Capital, Chatulle AG, Public Research Lda, Special Situation S.A. und Next Celebration S.A. In seiner beruflichen Laufbahn war er für den Börsengang von 46 Gesellschaften verantwortlich. Coenen ist gelernter Bankkaufmann und studierte Betriebswirtschaftslehre an der Universität Nürnberg-Erlangen.

### **Aufsichtsrat**

Falko Bozicevic (Vorsitzender) ist Chefredakteur der Publikation „Going Public“ und geschäftsführender Gesellschafter der BondGuide Media GmbH. Manuela Tränkel (stellvertretende Vorsitzende) bringt viele Jahre Erfahrung in Aufsichtsgremien und als Managerin von Family Offices mit. Drittes Mitglied des Aufsichtsrats ist Ralf Hellfritsch, Gründer und Leiter der BankM. Hellfritsch ist Experte für Small- und Micro Caps.

### **Aktionariat & Funding**

Das Grundkapital der FinGroup umfasst 1 Mio. Namensaktien mit einem Nennwert von 1 Euro. Größter Aktionär mit 50,0% der Anteile ist Dr. Anton Stiffler. CEO Alexander Coenen hält 25,1% des Unternehmens. Dr. Jörn Follmer hält 5,0% der Anteilscheine. Ende November 2017 wurde die Aktie im Dritten Markt der Wiener Börse ohne Kapitalerhöhung gelistet (Primärlisting). Das Zweitlisting erfolgte im Freiverkehr der Börse München.

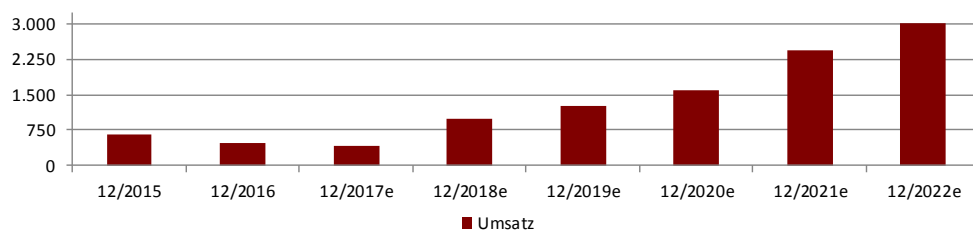
Seit Börsennotierung erwarb die Gesellschaft boersenforum.de und baut momentan IPO-Club.com auf. Für weitere attraktive Akquisitionen sind Kapitalerhöhungen laut CEO Coenen nicht ausgeschlossen.

## Financials

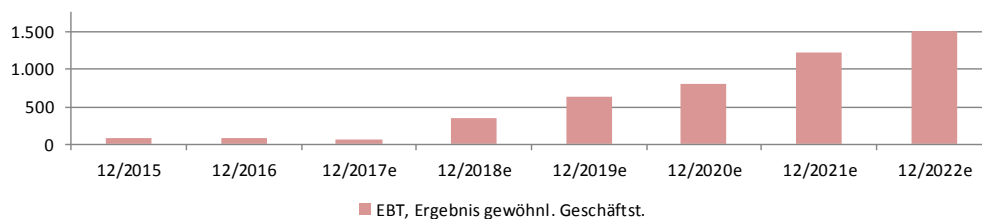
### Entwicklung 2015 bis 2016 sowie Prognose 2017e bis 2022e

#### Umsatz- und Ergebnis (2015 und 2016 als pro forma-Angaben)

Angaben in TEUR	12/2015	12/2016	12/2017e	12/2018e	12/2019e	12/2020e	12/2021e	12/2022e
<b>Umsatz</b>	<b>671,0</b>	<b>469,0</b>	<b>425,0</b>	<b>1.000,0</b>	<b>1.250,0</b>	<b>1.600,0</b>	<b>2.450,0</b>	<b>3.000,0</b>
Erlöswachstum		-30,1%	-9,4%	135,3%	25,0%	28,0%	53,1%	22,4%



EBT, Ergebnis gewöhnl. Geschäftst.	91,3	76,1	60,0	340,0	640,0	800,0	1.225,0	1.500,0
umsatzbezogene Marge	13,6%	16,2%	14,1%	34,0%	51,2%	50,0%	50,0%	50,0%



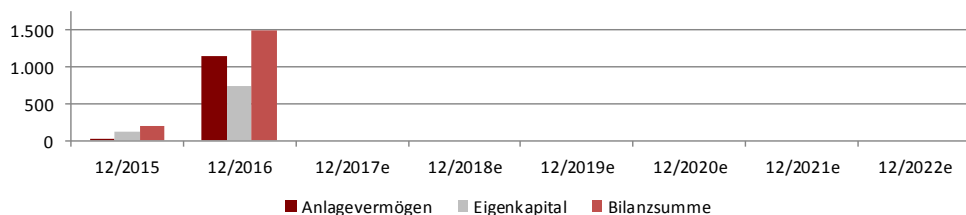
Ertragssteuern	15,0	43,8	18,0	102,0	192,0	240,0	367,5	450,0
Steuerquote	16,5%	57,5%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Nettoergebnis	76,2	32,3	42,0	238,0	448,0	560,0	857,5	1.050,0
Ergebnis je Aktie			<b>0,04</b>	<b>0,24</b>	<b>0,45</b>	<b>0,56</b>	<b>0,86</b>	<b>1,05</b>

### Bewertung

Kurs: EUR 3,10 (09.02.2018); unverw. 1000,00 Tsd. Aktien	
<b>KGV</b>	<b>73,8</b> <b>13,0</b> <b>6,9</b> <b>5,5</b> <b>3,6</b> <b>3,0</b>

### Bilanz

Anlagevermögen	26,3	1.138,5
Umlaufvermögen	146,3	342,7
Verbindlichkeiten	36,9	655,9
Eigenkapital	120,0	744,5
<b>Bilanzsumme</b>	<b>203,9</b>	<b>1.502,6</b>



Quelle: Emittent (historische Angaben), SRH AlsterResearch (Prognosen)

Die uns vorliegenden G&V- und Bilanz-Daten umfassen die Geschäftsjahre 2015 und 2016. Dabei handelt es sich um Pro-forma-Abschlüsse. 2015 war geprägt von einer hohen Listing-Aktivität (Marktführerschaft *Marché Libre Paris*). Bei einem Umsatz von TEUR 671 wurde ein Jahresergebnis in Höhe von TEUR 76 erzielt. 2016 wurde ein Umsatz in Höhe von TEUR 469 generiert und ein Gewinn von TEUR 32 ausgewiesen. Bei einer Bilanzsumme von EUR 1,5 Mio. beträgt die Eigenkapitalquote nahezu 50%. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt momentan bei rund EUR 3 Mio..

### Guidance & Prognose

Generell speisen sich Umsätze aus den Bereichen Listing, Beratung & Platzierung, Digital IR und Börsencommunity.

Im laufenden Geschäftsjahr erwarten wir deutliche Zuwächse ggü. Vorjahr. Wir prognostizieren Erlöse von EUR 1,0 Mio. (2017e EUR 0,43 Mio.) und ein EPS von EUR 0,24 (2017e: EUR 0,04). Für das Geschäftsjahr 2019 prognostizieren wir auf Basis einer anhaltend hohen Listing-Aktivität, des Rollouts der stark skalierbaren Digital Investor Relations-Aktivitäten, erster Beiträge des Finanz-Community-Geschäfts (Börsenforum) sowie dem Listing und der Teil-Veräußerung der *friends & equity* einen Umsatz in Höhe von EUR 1,25 Mio. (+25% ggü. 2018e) und einen stark überproportionalen Gewinnanstieg je Aktie auf EUR 0,45 (bisherige Prognose: EUR 0,28).

### Bewertung

Zur Unternehmensbewertung der FinGroup verwenden wir Multiplikatoren und berücksichtigen aus Plausibilitätsüberlegungen zwei unterschiedliche Vergleichsgruppen (Peer Group Bewertung).

Der operative Break-even sollte 2018 bei einem Umsatz von rund TEUR 650 liegen. Unsere Prognosebetrachtung reicht bis ins Jahr 2022 und unterstellt dynamisches Wachstum. Dabei liegt die EBT-Marge ab 2020 bei hohen 50%. Dies spiegelt die hohe Skalierbarkeit der Bereiche Digital IR und Börsencommunity wider.

Die Charakteristika der betriebenen Geschäftsbereiche sind sehr heterogen. Das Listing-Geschäft ist Projektgeschäft und stark zyklisch. Ebenso zyklisch sind Werbeeinnahmen, die aus der Börsencommunity stammen - allerdings können mit der Börsencommunity perspektivisch skalierbare Aktivitäten realisiert werden. Gesellschaften mit solchen Geschäftsmodellen werden aufgrund der Risiken und geringer Visibilität lediglich mit (hohen) einstelligen KGVs gehandelt. Schnell wachsende Unternehmen mit skalierbaren Geschäftsmodellen werden mit wesentlich höheren Multiples gehandelt. Über M&A-Aktivität, die Erschließung neuer Geschäftsfelder oder Kooperationen lassen sich Bewertungsniveaus deutlich anheben.

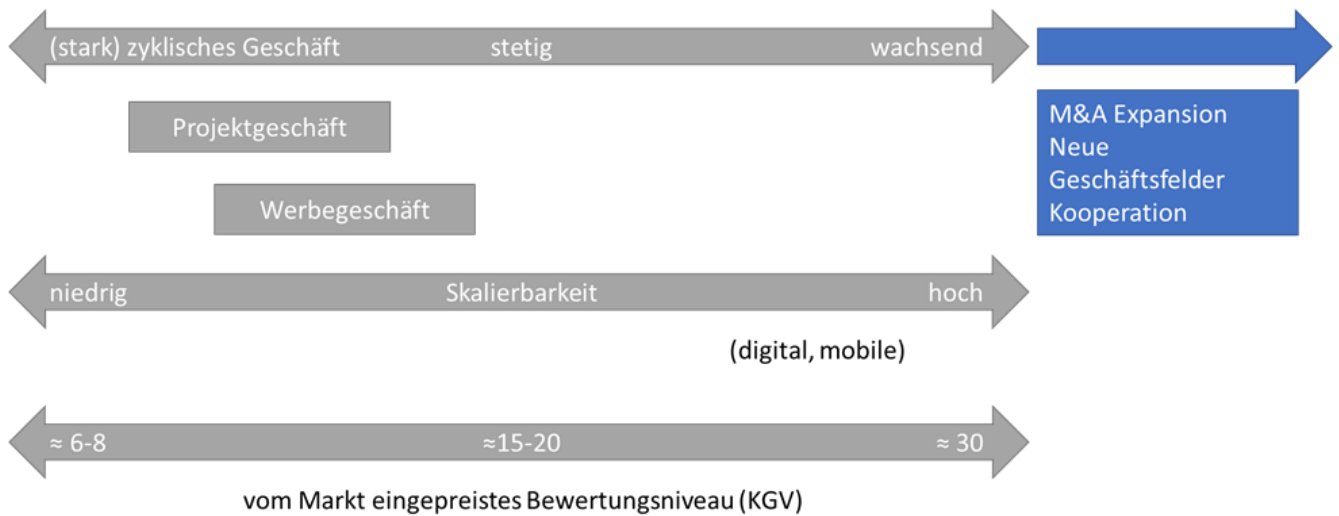
Aus den verfolgten Geschäftsbereichen identifizieren wir zwei Vergleichsgruppen:

In Bezug auf die Listing-Aktivitäten halten wir die FinGroup mit Wertpapierhandelsbanken vergleichbar. Hier liegt das 2019er KGV bei rund 6.

In Bezug auf die skalierbaren und potenziell stark wachsenden Bereiche Digital IR und Börsencommunity halten wir EQS Group und *wallstreet:online* für geeignete Peers. Hier liegt das 2019er KGV deutlich höher.

Auf Basis einer gemischten Betrachtung halten wir ein 2019er KGV im Bereich von 15 für angemessen. Wir taxieren den fairen Wert je Aktie auf EUR 6,00. Hieraus leiten sich ein 2019er KGV von rund 7 sowie ein Zielkurs-KGV von 13 ab.

## Zusammenhang von Geschäftsmodell, Wachstum und Bewertungsniveau der Aktie



### Multiplikatoren Betrachtung

Angaben in €, zu Mangold AB in SEK	Schlusskurs Ultimo 2015	Schlusskurs Ultimo 2016	Schlusskurs 09.02.2018	Marktkapital in Mio.	EPS 2015	EPS 2016	EPS 2017e	EPS 2018e	EPS 2019e	KGV 15	KGV 16	KGV 17e	KGV 18e	KGV 19e
<b>FinGroup AG</b>			3,10	3			0,04	0,24	0,45	NA	NA	73,8	12,9	6,9
<b>Baader Bank AG</b>	2,90	1,90	1,965	90	-0,18	-0,08	0,14	0,28	0,32	NA	NA	14,0	7,0	6,1
<b>Lang &amp; Schwarz AG</b>	16,84	16,15	25,70	81	1,90	1,50	NA	NA	NA	8,8	10,7	NA	NA	NA
<b>Mangold AB</b>	481	327	470	212	24,15	12,16	NA	NA	NA	19,9	26,9	NA	NA	NA
<b>mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG</b>	1,35	1,52	4,05	30	0,10	0,47	NA	NA	NA	13,9	3,2	NA	NA	NA
<b>EQS Group AG</b>	33,00	47,99	74,50	107	0,96	0,43	0,11	0,19	0,46	34,2	111,9	709,5	392,1	162,0
<b>wallstreet:online AG*</b>	8,05	10,78	42,90	44	0,08	0,18	1,88	2,22	3,65	106,6	60,5	22,8	19,3	11,8

\* Reverse split September 2017; Angabe angepasster Ultimo-Schlusskurse

Quellen: Emittenten, Capital IQ (Vergleichswerte), SRH AlsterResearch (Prognosen Anpassungen)



### Anlageurteil

FinGroup adressiert zwei lukrative, miteinander verbundene Wachstumsfelder. Zum einen den Nischenmarkt der Listings an MTFs, d.h. an unregulierten europäischen Handelsplattformen, woran sich ein Dual-Listing an einer deutschen Regionalbörse anschließt. Diese Strategie, Emittenten eine Notiz im deutschen Freiverkehr zu ermöglichen, ist für Unternehmen sehr attraktiv, da kostengünstig und schnell umsetzbar. FinGroup weist einen beachtlichen Track Record von bislang 18 Listings auf und verfügt über eine gute Auftragspipeline. Zunehmend werden auch der stark skalierbare Bereich der (Digital) Investor Relations, die Börsencommunity und IPO-club.com Ergebnisbeiträge leisten.

**Wir bestätigen das Anlageurteil „Kaufen“ für die FinGroup-Aktie. Auf Basis einer stärker als erwartet anziehenden Geschäftsdynamik in 2018 und 2019, erhöhen wir unsere Prognosen. Daraus leitet sich ein Kursziel von EUR 6,00 (bisher: EUR 5,00) ab.**

## Disclaimer und Erklärungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV

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 die SRH AlsterResearch AG 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: 12.02.2018):

Der Erstellung der Publikation liegt ein Vertragsverhältnis zwischen dem Emittenten und der SRH AlsterResearch AG zugrunde. Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen darüber hinaus keine weiteren möglichen Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor.

### Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 12.02.2018):

Die vorliegende Finanzanalyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten in einer Vorversion zugänglich gemacht worden.

Die **Aktualisierung der vorliegenden Publikation** erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung der SRH AlsterResearch AG 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 SRH AlsterResearch 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 SRH AlsterResearch AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.
- Verkaufen** Nach Auffassung des Analysten der SRH AlsterResearch AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

### Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Marie-Curie-Straße 24-28  
60439 Frankfurt

### Historie der Anlageurteile FinGroup AG:

Datum	Analyst	Anlageurteil	Kursziel	Kursbasis (Vortageschluss)
2017-12-21	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 5,00	EUR 2,300
2018-02-09	Carsten Mainitz	Kaufen	EUR 6,00	EUR 3,100