

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 4,20 Euro

**Kurspotenzial:** +21 Prozent

**Aktien­daten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	3,47 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	21,44
Marktkap. (in Mio. Euro)	74,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	132,5
Ticker	EDL
ISIN	DE0005649503

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	3,85
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,46
3 M relativ zum CDAX	+3,2%
6 M relativ zum CDAX	+24,6%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	36,1%
Familie Haentjes	63,9%

**Termine**

H1 Bericht	30. Juni 2018
GB 2018	31. Januar 2019

**Prognoseanpassung**

	2018e	2019e	2020e
Umsatz (alt)	203,2	210,4	217,7
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	10,4	10,9	11,6
Δ in %	-	6,8%	9,3%
EPS (alt)	0,27	0,28	0,31
Δ in %	-	14,3%	16,1%

**Analyst**

Alexander Braun  
+49 40 41111 37 77  
a.braun@montega.de

**Publikation**

Comment 25. Mai 2018

**Feedback von der Hauptversammlung 2018**

Die Edel AG hat diese Woche im Vorfeld der Hauptversammlung Eckpunkte des ersten Halbjahres 2017/18 bekannt geben. Die Zahlen lagen ergebnisseitig leicht unter unseren Erwartungen. Die Gesamtjahresziele (Umsatz in Höhe von 203,3 Mio. Euro, Ergebnis von 6,4 Mio. Euro) wurden vom Unternehmen bestätigt und signalisieren insofern ein starkes zweites Halbjahr.

Edel AG – H1 2017/18	H1 17/18	H1 17/18e	H1 16/17	yoy
Umsatz	106,1	105,4	98,6	+8%
EBITDA	10,4	10,8	9,1	+14%
EBIT	6,4	6,8	5,9	+9%
Jahresüberschuss (nach Minderheiten)	3,3	3,6	2,8	+20%

Quellen: Unternehmen, Montega Angaben in Mio. Euro

Auf der Hauptversammlung haben sich die beiden Vorstände Michael und Dr. Jonas Haentjes zur aktuellen Entwicklung geäußert. Die wesentlichen Erkenntnisse sind im Folgenden zusammengefasst:

**Weiteres Wachstum fußt auf mehreren Säulen:** Der Erlösanstieg ist eine Folge der anhaltend guten Entwicklung bei **optimal media**. Das Unternehmen weist seit Jahren ein stetiges Wachstum auf. Im ersten Halbjahr sind vom Umsatzanstieg in Höhe von 7,5 Mio. Euro allein 5 Mio. Euro auf optimal zurückzuführen. Dabei werden die positiven Effekte aus den Investitionen in die Fertigungs- und Logistiktochter erst im zweiten Halbjahr voll zum Tragen kommen. Zudem sollte das Unternehmen von der Insolvenz des Buchbindebetriebes Stein und Lehman profitieren. Dies erklärt die Zuversicht des Vorstandes, im traditionell schwächeren zweiten Halbjahr ein Ergebnis von rund 3 Mio. Euro zu erzielen.

Im **Vinylbereich** produziert optimal media seit Jahren an der Kapazitätsgrenze. Im laufenden Jahr wird das Unternehmen ca. 25 Mio. Tonträger herstellen. optimal media ist dabei in der komfortablen Position, Aufträge zuzuteilen. Laut Vorstand werden in 2018 neun neue Pressmaschinen gekauft. Damit steigt die Produktionskapazität auf ca. 28 Mio. Tonträger. Insofern gehen wir von einem weiteren Erlösanstieg im Vinylgeschäft aus.

Positive Entwicklungen weisen daneben das **Verlagsgeschäft und der Digitalvertrieb** auf. Kontor New Media profitiert weiter vom starken Wachstum der Streamingplattformen. Im ersten Halbjahr konnte das Unternehmen laut Vorstand einen Erlösanstieg um 1,6 Mio. Euro auf 19,5 Mio. Euro erzielen. Das Verlagsgeschäft hat in seiner Nische (Kochen/Ernährung, Biographie und Sachbücher) eine zunehmend exponierte Stellung und produziert regelmäßig Bestseller. Von „Die Ernährungs-Docs“ wurden in Summe bereits 340.000 Einheiten verkauft.

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 30.09.	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	180,2	198,1	203,2	210,4	217,7
Veränderung yoy	7,1%	10,0%	2,6%	3,5%	3,5%
EBITDA	15,3	16,1	18,7	20,2	21,6
EBIT	8,7	9,1	10,4	11,6	12,7
Jahresüberschuss	3,2	4,0	5,8	6,9	7,8
Rohertagsmarge	50,3%	48,3%	50,6%	50,8%	50,9%
EBITDA-Marge	8,5%	8,1%	9,2%	9,6%	9,9%
EBIT-Marge	4,8%	4,6%	5,1%	5,5%	5,9%
Net Debt	37,1	51,5	69,2	60,9	53,5
Net Debt/EBITDA	2,4	3,2	3,7	3,0	2,5
ROCE	14,0%	12,2%	11,0%	11,3%	12,8%
EPS	0,14	0,19	0,27	0,32	0,36
FCF je Aktie	-0,07	-0,40	-0,63	0,57	0,57
Dividende	0,10	0,10	0,11	0,14	0,18
Dividendenrendite	2,9%	2,9%	3,2%	4,0%	5,2%
EV/Umsatz	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	8,7	8,2	7,1	6,5	6,1
EV/EBIT	15,2	14,5	12,8	11,4	10,4
KGV	24,8	18,3	12,9	10,8	9,6
P/B	2,6	2,4	2,2	1,9	1,7

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 3,47

**Investitionsprogramm:** optimal media hat einen großen Teil des Investitionsprogramms bereits abgeschlossen und die Umbau- und Erweiterungsbaumaßnahmen dabei im laufenden Geschäftsbetrieb umgesetzt. Dies hat laut Vorstand problemlos funktioniert. Für das aktuelle Geschäftsjahr stehen weitere Investitionen von 8-9 Mio. Euro an. Nach Abschluss sollte das Unternehmen mit der erweiterten Wertschöpfung (Buchbindung) und den zusätzlichen Lager- und Produktionskapazitäten für das erwartete künftige Wachstum gut aufgestellt sein.

**Formwechsel der Edel AG in eine Kommanditgesellschaft auf Aktien:** Großes Thema auf der HV war erwartungsgemäß der Rechtsformwechsel. Die Aktionäre wiesen auf die formell schwächere Mitbestimmung hin und machten deutlich, dass sie den persönlichen Grund für diesen Schritt nachvollziehen können, die wirtschaftliche Sinnhaftigkeit aber in Frage stellen. Michael Haentjes unterstrich die Bedeutung der Gründerfamilie für Edel. Durch das gewählte Konstrukt ist das Unternehmen aus seiner Sicht strategisch und wirtschaftlich nachhaltig aufgestellt und die weitere Entwicklung in Haentjes Sinne gesichert.

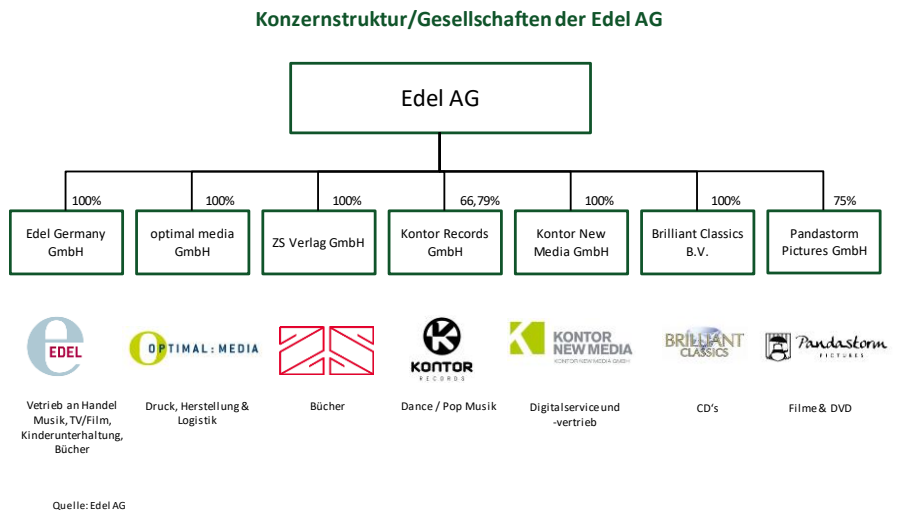
**Prognosen überarbeitet:** Wir haben die Investitionsquote für das laufende Geschäftsjahr angehoben und die Ergebniszahlen 2017/18 ff. angepasst. Wir gehen weiterhin von einer sukzessiven Ertragssteigerung aus.

**Fazit:** Edel ist solide in das Geschäftsjahr gestartet. Um die ambitionierte Guidance und unsere Prognosen zu erreichen ist ein starkes zweites Halbjahr notwendig, das der Vorstand aber angekündigt hat. Die bisher reibungslose Umsetzung des Investitionsprogramms hat auf der HV viel Beifall bekommen. Mehrere Fragen gab es erwartungsgemäß zum geplanten Rechtsformwechsel, da durch diese Maßnahme der Einfluss der Minderheitsaktionäre sinkt. Allerdings war dieser aufgrund der Stimmrechtsverhältnisse schon vorher gering. Der operative Newsflow sollte positiv bleiben und die Aktie hat trotz der guten Kursentwicklung in den vergangenen Monaten weiteres Upside-Potenzial. Durch die Anpassung der Prognosen steigt das Kursziel auf 4,20 Euro (zuvor: 4,10 Euro). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

**UNTERNEHMENSHINTERGRUND**

Die Edel AG wurde 1986 als Mailorderversand für Filmmusik gegründet und hat sich in den vergangenen Jahren zum führenden konzernunabhängigen Entertainment-Unternehmen in Deutschland entwickelt. Dabei versteht sich das Unternehmen als Full-Service-Anbieter, der sämtliche Dienstleistungen in den Bereichen Buch, Ton-, Bildton- und Datenträger anbietet. Dazu zählen insbesondere die Fertigung von Datenträgern und Druckerzeugnissen, der Vertrieb an den Medien- und Buchhandel, hochmoderne Warenwirtschaftssysteme und digitale Content-Vermarktung über Internet und Mobilfunk.

Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die Gesellschaften bzw. die Struktur des Edel-Konzerns:



**Unternehmensbereiche/Gesellschaften**

Grundsätzlich lässt sich innerhalb des Edel-Konzerns eine Unterteilung in den Inhaltebereich und den Bereich Replication & Logistics (optimal media) vornehmen.

**Edel Germany**

Edel Germany umfasst die Inhalte- bzw. Repertoire- und die Service-Bereiche der Edel Germany GmbH, der Kontor Records GmbH und der Kontor New Media GmbH.

Die Edel Germany GmbH ist dabei unterteilt in die Bereiche, Film/TV, Kinder und Buch sowie den Vertriebsbereich. Die Vertriebseinheiten bedienen dabei alle physischen Vertriebskanäle in Deutschland. In verschiedenen Marktsegmenten besetzt Edel führende Marktpositionen.

**ZS Verlag**

Der ZS Verlag mit Sitz in München bündelt mit seinen Büchern und digitalen Angeboten über 30 Jahre Ratgeberkompetenz in den Bereichen Kulinarik, Gesundheit und Lebenshilfe. Seit Januar 2016 verantwortet ZS das Buchgeschäft des Dr. Oetker Verlages in Bielefeld im Rahmen einer langfristig ausgerichteten Lizenz.

**Kontor Records**

Kontor Records ist eine der führenden Dance-Marken in Europa. Zu den Künstlern des Labels zählen namhafte Größen, wie Scooter, Die Atzen, DJ Antoine und ATB. Kontor Records betreibt mit Kontor.TV den führenden Internet-Musikkanal.

**Kontor New Media**

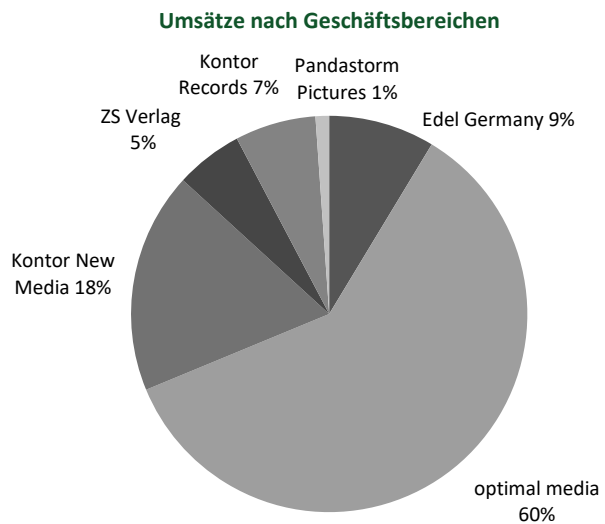
Kontor New Media ist der führende unabhängige Digital-Dienstleister in Europa und vertreibt weltweit über die wichtigsten Plattformen bzw. Shops (iTunes, Musicload, Napster, YouTube, amazonMP3, Spotify, eMusic etc.) Musik, Musikvideos, Spielfilme, TV-Shows und Hörbücher. KNM hält über 1,5 Mio. Rechte an Titeln von über 1.000 Labelpartnern. Zusätzlich vermarktet Kontor New Media auch Songs in den Bereichen Mobile Entertainment, Video On Demand oder Videostream über Partner wie Jamba oder Maxdome.

**Fertigung und Logistik (optimal media GmbH):**

Die optimal media GmbH repräsentiert den Bereich Fertigung & Logistik innerhalb des Edel-Konzerns. Das Unternehmen ist einer der führenden unabhängigen Qualitäts-Dienstleister für die Medienindustrie in Europa. Die Geschäftsfelder umfassen am Hauptstandort in Röbel/Müritz die Manufacturing Services (Herstellung von digitalen und analogen Datenträgern) und die Printing Services (Druck und Weiterverarbeitung von Drucksachen, Verpackungen und Büchern). Das hochmoderne Fertigungswerk und Logistikzentrum mit mehr als 700 Mitarbeitern zählt zu den innovativsten CD/DVD-Werken in Europa und betreibt zudem mehrere hochmoderne Druckbereiche für höchste Qualität und Ansprüche (Platindruck). Im Bereich der Vinyl-Schallplatten ist optimal media mit rund 25 Mio. produzierten Tonträgern weltweit führend.

Hinzu kommen Dienstleistungsangebote, die in den Distribution Services zusammengefasst werden. Dazu zählen die Einlagerung, Kommissionierung, Auslieferung und Logistik. Weitere Dienstleistungsangebote werden im Bereich der Enhanced Services angeboten. Dazu unterhält das Unternehmen neben dem Hauptstandort Büros in Berlin, Hamburg, London und Kopenhagen.

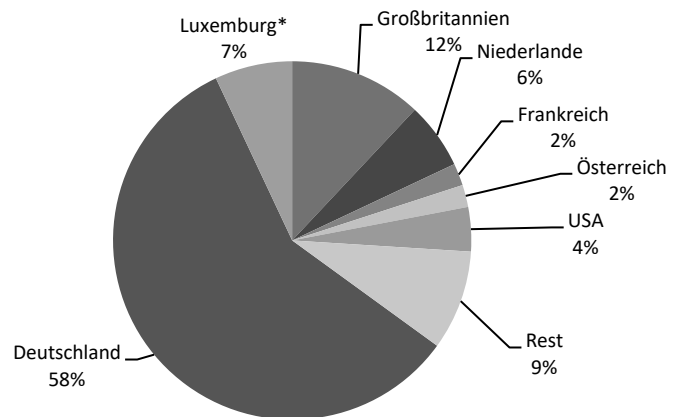
Mit 60% ist optimal media größter Umsatzträger im Edel-Konzern. Die folgende Grafik zeigt die Verteilung auf die einzelnen Geschäftsbereiche:



Quelle: Edel AG

Den regionalen Schwerpunkt bildet der Heimatmarkt Deutschland (Umsatzanteil 58%). Weitere wichtige Märkte sind Luxemburg (bedingt durch den Verwaltungssitz von iTunes) sowie Großbritannien (mit 7% bzw. 12% des Gesamtumsatzes). Die regionale Verteilung der Umsätze ist in dem folgenden Diagramm dargestellt:

### Regionale Umsatzverteilung 2016



Quelle: Edel AG / \*i.W. iTunes, beinhaltet Umsätze aus verschiedenen

### Produkte

Edel verfügt über ein vielfältiges Leistungsportfolio in den Bereichen Buch, Ton-, Bildton- und Datenträger. Dazu zählen:

- Fertigung von Datenträgern (CDs/DVDs), Vinyl und hochwertigen Druckerzeugnissen (Akzidenz- und Buchdruck in höchster Qualität durch optimal media)
- Vermarktung und Vertrieb von Musik, Büchern, Hörbüchern, TV-Produktionen und Filmen in physischer Form (Edel Germany GmbH)
- Digitale Content-Vermarktung über Internet und Mobilfunk (Kontor New Media)
- Künstlerbetreuung und Vermarktung sowie weltweite Auswertung von Lizenzen anderer Label (Kontor Records)
- Kochbücher, Ernährungsratgeber, Biographien und Sachbücher (ZS)

### Erfahrenes Management

Die Edel AG verfügt über ein erfahrendes Management mit tiefgehendem Marktverständnis, das sich zudem durch eine große Kontinuität auszeichnet.

#### Michael Haentjes (Vorstand)

Michael Haentjes ist Gründer, Hauptaktionär und Vorstand der Gesellschaft. Der studierte Musikwissenschaftler verfügt über langjährige Erfahrung im Musik- und Verlagsgeschäft. Bereits 1978 gründete er gemeinsam mit dem Musiker Klaus Schulze das Label IC. Im Jahr darauf wurde er Assistent der Geschäftsleitung bei WEA. Von 1981 bis 1984 war er als General Manager von Warner Home Video tätig, bevor er die Marketing-Leitung der Teldec GmbH übernahm. 1986 gründete er edel Music als Mailorder-Versand für Soundtracks und nur zwei Jahre später war edel Music bereits eine voll ausgestattete Record Company. 1999 wurde Michael Haentjes auf der internationalen Musikmesse Midem mit dem Midem Award „Person of the Year“ ausgezeichnet. Er war u.a. Mitglied des internationalen Vorstandes der International Foundation of the Phonographic Industry (IFPI) und Vorsitzender der deutschen Phonoverbände (Bundesverband der Phonographischen Wirtschaft, Deutsche Landesgruppe der IFPI, Deutsche Phono-Akademie). Michael Haentjes wird dem Vorstand noch bis zur Umwandlung der Gesellschaft in eine Kommanditgesellschaft auf Aktien angehören. Danach ist der Wechsel in den Verwaltungsrat der Komplementärin geplant.

**Dr. Jonas Haentjes (Vorstand)**

Dr. Jonas Haentjes gehört seit März 2016 dem Führungskreis des Unternehmens an. Am 01. Dezember 2017 ist er in den Vorstand der Gesellschaft berufen worden, um den Generationswechsel einzuleiten. Dr. Jonas Haentjes hat nach dem Studium der Medizin, Approbation und Promotion, in den letzten fünf Jahren als Unternehmensberater bei Roland Berger Strategy Consultants und bei Monitor Deloitte gearbeitet. Sein Einsatzbereich betraf vor allem den Bereich strategische Unternehmensentwicklung für Pharmazie- und Medizintechnikunternehmen. Es ist geplant, dass Dr. Jonas Haentjes das Unternehmen zusammen mit seinem Vater bis zum Rechtsformwechsel führt und dann in die Geschäftsführung der Komplementärin wechselt.

**Timo Steinberg (CFO/COO Edel AG)**

Timo Steinberg studierte Wirtschaftswissenschaften an der London School of Economics. Zwischen 1996 und 2002 arbeitete er für die Unternehmensberatung Roland Berger Strategy Consultants in München und London. Schwerpunkte seiner Beratungsprojekte waren Restrukturierungen und strategische Neuausrichtungen von Unternehmen in verschiedenen Branchen. 2002 wechselte er zur Edel AG, wo er 2005 die Funktion als COO und 2010 zusätzlich die Funktion als CFO übernahm.

**Michael Pohl (Geschäftsführer Kontor New Media GmbH)**

Michael Pohl hat eine betriebswirtschaftliche Ausbildung absolviert. Branchenerfahrung sammelte er als Vertriebsleiter bei Polygram/Universal für die Bereiche Budget und Kinderunterhaltung, sowie als Commercial Director bei der Boxman GmbH (E-Commerce in den Bereichen Musik CD und Home Video). Ab dem 01.06.2003 war Michael Pohl als General Manager im Hause Kontor Records zuständig für den Aufbau des Bereichs Kontor New Media. Mit der Ausgliederung der Abteilung Kontor New Media in eine eigenständige GmbH im Jahr 2006 wurde Michael Pohl zum Geschäftsführer der Kontor New Media GmbH ernannt.

**Jürgen Brandt (Geschäftsführer ZS Verlag GmbH)**

Jürgen Brandt studierte Betriebswirtschaft an der Freien Universität Berlin sowie der HEC Lausanne und absolvierte anschließend ein Trainee-Programm bei der Europäischen Kommission in Brüssel. Nach Stationen beim Jahreszeiten Verlag in Hamburg und bei Condé Nast in München (Marketingdirektor, Verlagsleiter „GQ“ und „Glamour“) arbeitet er neun Jahre in verschiedenen Positionen bei Burda in Offenburg, zuletzt als Leiter des Burda Food.net. Jürgen Brandt übernahm im Oktober 2014 die Geschäftsführung des ZS Verlages von Gründer Friedrich-Karl Sandmann.

**Jörg Hahn (Geschäftsführer optimal media GmbH)**

Jörg Hahn ist Geschäftsführer der optimal media GmbH. Hahn wurde 1963 in Röbel/Müritz geboren und hat Technische Kybernetik und Automatisierungstechnik an der Universität in Rostock studiert.

Als Projektleiter war er 1990/91 für den Aufbau und die Inbetriebnahme des CD-Fertigungswerkes der Edel AG zuständig. Hier übernahm er 1992 die Produktionsleitung und wurde 1993 in die Geschäftsleitung berufen.

Seit 1995 ist Jörg Hahn Geschäftsführer der optimal und maßgeblich an der erfolgreichen Entwicklung und Expansion des Unternehmens beteiligt. Die optimal media ist heute einer der führenden unabhängigen Dienstleister der Medienindustrie und mit mehr als 600 Mitarbeitern einer der wichtigsten Arbeitgeber in Mecklenburg-Vorpommern.

**Jens-P. Thele (Geschäftsführender Gesellschafter Kontor Records, Geschäftsführer Kontor New Media GmbH)**

Der gebürtige Hamburger Jens Thele startete seinen beruflichen Werdegang mit einer Ausbildung als Groß- und Außenhandelskaufmann.

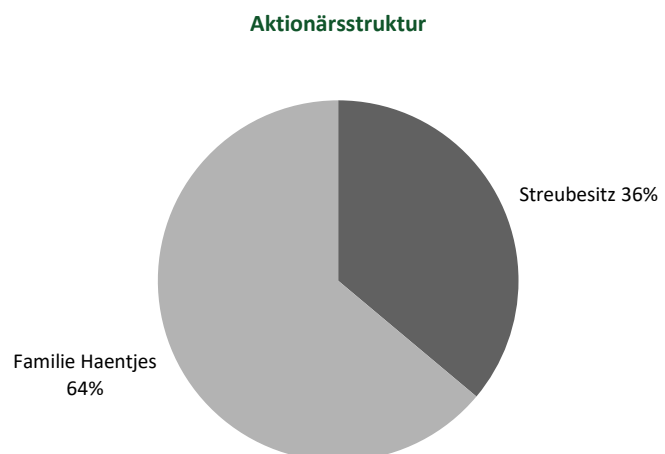
Bevor er von 1992 bis 1995 bei Edel, wo er die Dance-Abteilung Club Tools gründete, arbeitete, war er Filialleiter des DJ und Trend Schallplattenladens „Tractor“ in Hamburg.

Ab 1995 war Jens Thele zwei Jahre als Senior A&R bei Urban/Polygram Records tätig. Hier nahm er unter anderem Nana, Robert Miles, Loona und Venga Boys unter Vertrag. 1997 wagte er dann den Schritt und ging mit Kontor Records in die Selbständigkeit. Mit Künstlern wie ATB, Die Atzen und Scooter erreichte er auch international große Erfolge mit etlichen Gold und Platin Auszeichnungen, sowie Nummer 1 Hits in England und in Deutschland. Bei Scooter ist er seit Beginn an das unsichtbare vierte Mitglied und fungiert als Manager und Co-Produzent.

2003 ging der Onlinevertrieb Kontor New Media aus Kontor Records hervor. Bis heute ist Thele Geschäftsführer und Head of A&R bei dem an der Elbe ansässigen Label Kontor Records und Europas führenden Digitalvertrieb Kontor New Media.

### Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Edel AG unterteilt sich in 22.734.511 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem Nennwert von einem Euro. Hauptaktionär mit einem Anteilsbesitz von fast 64% ist die „Michael Haentjes Vermögensverwaltung- und Beteiligungsgesellschaft“. Das Unternehmen befindet sich im Besitz des Firmengründers und Alleinvorstands Michael Haentjes und seiner Kinder. Die restlichen 36,1% der Aktien befinden sich in Streubesitz.



Quelle: Edel AG

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>203,2</b>	<b>210,4</b>	<b>217,7</b>	<b>225,3</b>	<b>233,2</b>	<b>240,2</b>	<b>247,4</b>	<b>253,6</b>
Veränderung	2,6%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,0%	3,0%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>10,4</b>	<b>11,6</b>	<b>12,7</b>	<b>13,6</b>	<b>14,7</b>	<b>15,6</b>	<b>16,1</b>	<b>16,5</b>
EBIT-Marge	5,1%	5,5%	5,9%	6,1%	6,3%	6,5%	6,5%	6,5%
<b>NOPAT</b>	<b>7,7</b>	<b>8,9</b>	<b>10,0</b>	<b>10,8</b>	<b>10,3</b>	<b>10,9</b>	<b>11,3</b>	<b>11,5</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>8,3</b>	<b>8,6</b>	<b>8,8</b>	<b>8,9</b>	<b>10,7</b>	<b>10,3</b>	<b>9,9</b>	<b>5,1</b>
in % vom Umsatz	4,1%	4,1%	4,1%	4,0%	4,6%	4,3%	4,0%	2,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-3,8	0,5	-0,8	-1,2	-0,4	-0,5	-1,0	-0,9
- Investitionen	-26,5	-6,0	-6,0	-6,0	-5,6	-5,3	-5,2	-5,3
Investitionsquote	13,0%	2,9%	2,8%	2,7%	2,4%	2,2%	2,1%	2,1%
<b>Übriges</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-14,8</b>	<b>11,3</b>	<b>11,2</b>	<b>11,7</b>	<b>14,4</b>	<b>14,8</b>	<b>14,3</b>	<b>9,8</b>
<b>WACC</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>
Present Value	-14,2	10,1	9,3	9,0	10,3	9,8	8,8	100,4
<b>Kumuliert</b>	<b>-14,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>5,1</b>	<b>14,1</b>	<b>24,4</b>	<b>34,2</b>	<b>43,1</b>	<b>143,5</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	143,5
Terminal Value	100,4
Anteil vom Tpv-Wert	70%
Verbindlichkeiten	65,2
Liquide Mittel	12,7
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>91,0</b>

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2018-2021	3,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2018-2023	3,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2025	2,5%
EBIT-Marge	2018-2021	5,6%
EBIT-Marge	2018-2023	5,9%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2025	6,5%

Aktienzahl (Mio.) 21,44

**Wert je Aktie (Euro) 4,24**

+Upside / -Downside 22%

Aktienkurs (Euro) 3,47

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta 1,20

WACC 7,6%

ewiges Wachstum 2,0%

Quelle: Montega

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,08%	3,21	3,50	3,66	3,84	4,24
7,83%	3,44	3,76	3,94	4,14	4,59
<b>7,58%</b>	<b>3,69</b>	<b>4,04</b>	<b>4,24</b>	<b>4,46</b>	<b>4,97</b>
7,33%	3,96	4,35	4,57	4,82	5,39
7,08%	4,25	4,69	4,94	5,21	5,86

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2025e

WACC	6,00%	6,25%	6,50%	6,75%	7,00%
8,08%	3,28	3,47	3,66	3,85	4,04
7,83%	3,54	3,74	3,94	4,14	4,34
<b>7,58%</b>	<b>3,82</b>	<b>4,03</b>	<b>4,24</b>	<b>4,46</b>	<b>4,67</b>
7,33%	4,12	4,35	4,57	4,80	5,03
7,08%	4,45	4,70	4,94	5,18	5,42



G&V (in Mio. Euro) edel AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Umsatz</b>	<b>168,3</b>	<b>180,2</b>	<b>198,1</b>	<b>203,2</b>	<b>210,4</b>	<b>217,7</b>
Bestandsveränderungen	0,4	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>168,6</b>	<b>180,2</b>	<b>198,4</b>	<b>203,2</b>	<b>210,4</b>	<b>217,7</b>
Materialaufwand	88,0	89,6	102,6	100,4	103,5	106,9
<b>Rohrertrag</b>	<b>80,6</b>	<b>90,6</b>	<b>95,8</b>	<b>102,8</b>	<b>106,9</b>	<b>110,8</b>
Personalaufwendungen	39,8	43,8	48,0	48,6	49,9	51,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	30,8	34,1	34,6	38,0	39,3	40,5
Sonstige betriebliche Erträge	2,6	2,5	3,0	2,4	2,5	2,6
<b>EBITDA</b>	<b>12,6</b>	<b>15,3</b>	<b>16,1</b>	<b>18,7</b>	<b>20,2</b>	<b>21,6</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,3	5,4	5,4	6,7	6,8	7,0
<b>EBITA</b>	<b>7,3</b>	<b>9,9</b>	<b>10,7</b>	<b>12,0</b>	<b>13,4</b>	<b>14,6</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,2	1,6	1,6	1,8	1,9
<b>EBIT</b>	<b>5,8</b>	<b>8,7</b>	<b>9,1</b>	<b>10,4</b>	<b>11,6</b>	<b>12,7</b>
Finanzergebnis	-2,2	-2,7	-2,3	-1,7	-1,7	-1,7
<b>EBT</b>	<b>3,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,8</b>	<b>8,6</b>	<b>9,9</b>	<b>11,0</b>
EE-Steuern	0,7	1,9	2,4	2,2	2,3	2,4
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>6,4</b>	<b>7,6</b>	<b>8,6</b>
Anteile Dritter	0,3	1,0	0,4	0,6	0,7	0,8
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,9</b>	<b>7,8</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) edel AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,1%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	52,3%	49,7%	51,8%	49,4%	49,2%	49,1%
<b>Rohrertrag</b>	<b>47,9%</b>	<b>50,3%</b>	<b>48,3%</b>	<b>50,6%</b>	<b>50,8%</b>	<b>50,9%</b>
Personalaufwendungen	23,6%	24,3%	24,2%	23,9%	23,7%	23,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	18,3%	18,9%	17,5%	18,7%	18,7%	18,6%
Sonstige betriebliche Erträge	1,5%	1,4%	1,5%	1,2%	1,2%	1,2%
<b>EBITDA</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,1%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,6%</b>	<b>9,9%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,2%	3,0%	2,7%	3,3%	3,3%	3,2%
<b>EBITA</b>	<b>4,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,7%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,9%	0,6%	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%
<b>EBIT</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,9%</b>
Finanzergebnis	-1,3%	-1,5%	-1,2%	-0,9%	-0,8%	-0,8%
<b>EBT</b>	<b>2,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,7%</b>	<b>5,1%</b>
EE-Steuern	0,4%	1,0%	1,2%	1,1%	1,1%	1,1%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>1,7%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,2%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,6%</b>	<b>4,0%</b>
Anteile Dritter	0,2%	0,5%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,6%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) edel AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	7,4	7,9	8,2	8,6	8,8	9,0
Sachanlagen	35,4	36,9	49,9	67,7	64,8	61,8
Finanzanlagen	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3
<b>Anlagevermögen</b>	<b>45,2</b>	<b>47,1</b>	<b>60,4</b>	<b>78,5</b>	<b>75,9</b>	<b>73,1</b>
Vorräte	18,4	20,0	19,7	22,6	23,4	24,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	32,9	37,7	39,8	40,1	40,3	41,8
Liquide Mittel	5,3	7,8	12,7	0,9	5,2	8,6
Sonstige Vermögensgegenstände	19,3	20,6	24,4	24,4	24,4	24,4
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>75,9</b>	<b>86,1</b>	<b>96,6</b>	<b>88,0</b>	<b>93,3</b>	<b>99,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>121,1</b>	<b>133,3</b>	<b>156,9</b>	<b>166,6</b>	<b>169,2</b>	<b>172,1</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>28,1</b>	<b>28,9</b>	<b>30,8</b>	<b>34,3</b>	<b>38,7</b>	<b>43,4</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>
Rückstellungen	28,4	28,2	26,7	26,7	26,7	26,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	32,6	43,8	62,9	68,8	64,8	60,8
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	23,3	22,9	26,7	26,2	27,7	29,2
Sonstige Verbindlichkeiten	8,3	8,5	8,8	9,6	10,3	11,0
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>92,7</b>	<b>103,4</b>	<b>125,1</b>	<b>131,3</b>	<b>129,5</b>	<b>127,7</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>121,1</b>	<b>133,3</b>	<b>156,9</b>	<b>166,6</b>	<b>169,2</b>	<b>172,1</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) edel AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,1%	5,9%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%
Sachanlagen	29,2%	27,7%	31,8%	40,6%	38,3%	35,9%
Finanzanlagen	2,0%	1,8%	1,5%	1,4%	1,4%	1,3%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>37,3%</b>	<b>35,4%</b>	<b>38,5%</b>	<b>47,1%</b>	<b>44,9%</b>	<b>42,5%</b>
Vorräte	15,2%	15,0%	12,5%	13,6%	13,8%	14,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	27,1%	28,3%	25,4%	24,1%	23,8%	24,3%
Liquide Mittel	4,4%	5,9%	8,1%	0,6%	3,1%	5,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	15,9%	15,5%	15,6%	14,6%	14,4%	14,2%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>62,7%</b>	<b>64,6%</b>	<b>61,5%</b>	<b>52,8%</b>	<b>55,2%</b>	<b>57,5%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>23,2%</b>	<b>21,7%</b>	<b>19,6%</b>	<b>20,6%</b>	<b>22,9%</b>	<b>25,2%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>
Rückstellungen	23,5%	21,2%	17,0%	16,0%	15,8%	15,5%
Zinstragende Verbindlichkeiten	26,9%	32,9%	40,1%	41,3%	38,3%	35,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	19,3%	17,2%	17,0%	15,7%	16,4%	17,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,8%	6,4%	5,6%	5,8%	6,1%	6,4%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>76,5%</b>	<b>77,6%</b>	<b>79,7%</b>	<b>78,8%</b>	<b>76,5%</b>	<b>74,2%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

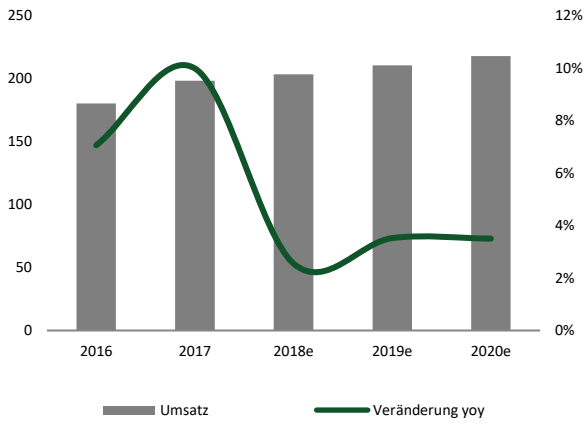
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) edel AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	2,8	4,2	4,5	6,4	7,6	8,6
Abschreibung Anlagevermögen	5,4	5,4	5,6	6,7	6,8	7,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,2	1,6	1,6	1,8	1,9
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	-0,2	-1,6	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,4	2,9	1,8	1,7	1,7	1,7
<b>Cash Flow</b>	<b>10,2</b>	<b>13,5</b>	<b>11,9</b>	<b>16,5</b>	<b>17,9</b>	<b>19,2</b>
Veränderung Working Capital	0,2	-7,1	-0,2	-3,8	0,5	-0,8
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>10,4</b>	<b>6,4</b>	<b>11,7</b>	<b>12,7</b>	<b>18,4</b>	<b>18,4</b>
CAPEX	-7,8	-8,0	-20,4	-26,5	-6,0	-6,0
Sonstiges	-1,7	-1,7	-2,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-9,5</b>	<b>-9,7</b>	<b>-22,4</b>	<b>-26,5</b>	<b>-6,0</b>	<b>-6,0</b>
Dividendenzahlung	-2,2	-2,1	-2,1	-2,2	-2,5	-3,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,2	9,6	13,1	5,9	-4,0	-4,0
Sonstiges	-3,2	-3,2	-1,9	-1,7	-1,7	-1,7
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>9,1</b>	<b>2,0</b>	<b>-8,1</b>	<b>-9,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-4,2</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-11,8</b>	<b>4,3</b>	<b>3,3</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>5,2</b>	<b>8,6</b>

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

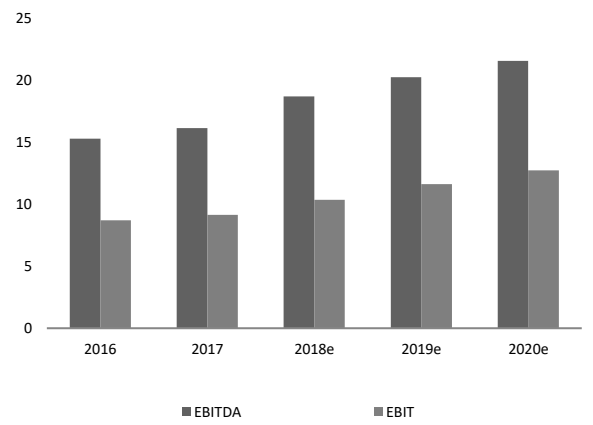
Kennzahlen edel AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	47,9%	50,3%	48,3%	50,6%	50,8%	50,9%
EBITDA-Marge (%)	7,5%	8,5%	8,1%	9,2%	9,6%	9,9%
EBIT-Marge (%)	3,4%	4,8%	4,6%	5,1%	5,5%	5,9%
EBT-Marge (%)	2,1%	3,4%	3,4%	4,3%	4,7%	5,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	1,7%	2,3%	2,2%	3,2%	3,6%	4,0%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	10,6%	14,0%	12,2%	11,0%	11,3%	12,8%
ROE (%)	8,8%	11,3%	13,5%	18,2%	19,6%	19,6%
ROA (%)	2,1%	2,4%	2,6%	3,5%	4,1%	4,5%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	28,4	37,1	51,5	69,2	60,9	53,5
Net Debt / EBITDA	2,2	2,4	3,2	3,7	3,0	2,5
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,0	1,2	1,6	2,0	1,5	1,2
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,6	-1,6	-8,6	-13,8	12,4	12,4
Capex / Umsatz (%)	5%	5%	11%	13%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	17%	17%	17%	17%	17%	17%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	10,5	8,7	8,2	7,1	6,5	6,1
EV/EBIT	22,9	15,2	14,5	12,8	11,4	10,4
EV/FCF	51,7	-	-	-	10,7	10,7
KGV	31,5	24,8	18,3	12,9	10,8	9,6
P/B	2,6	2,6	2,4	2,2	1,9	1,7
Dividendenrendite	2,9%	2,8%	2,7%	3,1%	4,1%	5,2%

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

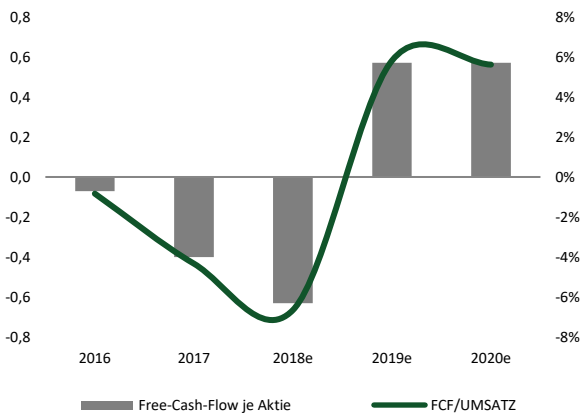
Umsatzentwicklung



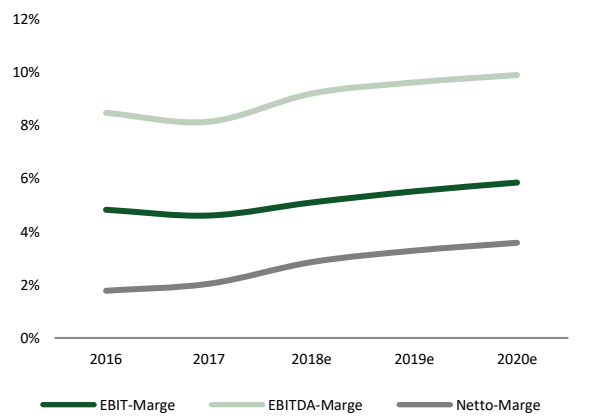
Ergebnisentwicklung



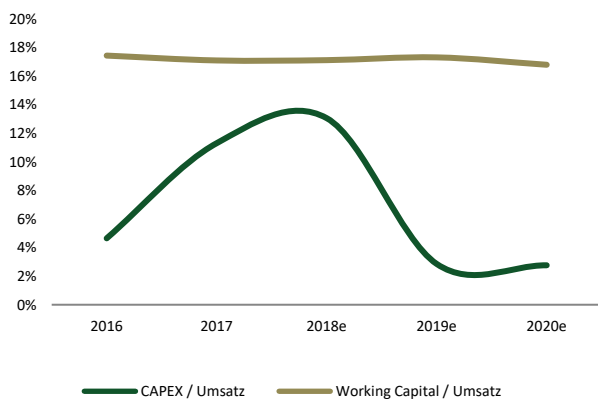
Free-Cash-Flow Entwicklung



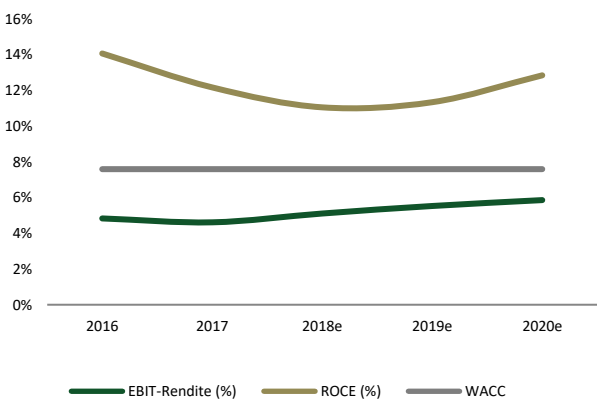
Margenentwicklung



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: 25.05.2018):**

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: 25.05.2018):**

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: 25.05.2018):**

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**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
Kaufen (Ersteinschätzung)	11.04.2012	2,27	3,40	+50%
Kaufen	27.04.2012	2,68	3,50	+31%
Kaufen	19.11.2012	2,25	3,50	+56%
Kaufen	21.02.2013	2,30	3,60	+56%
Kaufen	15.05.2013	2,25	3,20	+42%
Kaufen	15.11.2013	2,13	3,50	+64%
Kaufen	19.03.2014	2,31	3,50	+52%
Kaufen	22.05.2014	2,38	3,30	+39%
Kaufen	28.11.2014	2,08	3,00	+44%
Kaufen	27.05.2015	2,37	3,00	+27%
Kaufen	03.12.2015	2,30	2,80	+22%
Kaufen	26.05.2016	2,17	2,80	+29%
Kaufen	29.11.2016	2,30	3,00	+30%
Kaufen	24.05.2017	2,57	3,30	+28%
Kaufen	04.12.2017	2,98	4,10	+38%
Kaufen	25.05.2018	3,47	4,20	+21%