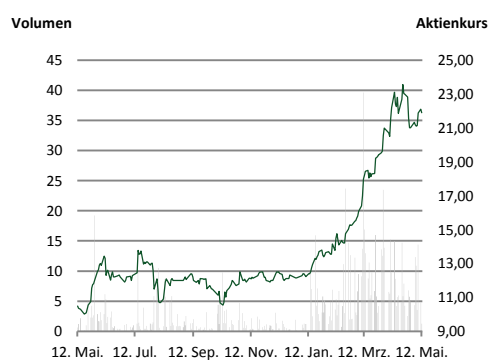


**Empfehlung:** Kaufen**Kursziel:** 29,00 Euro**Kurspotenzial:** +32 Prozent**Aktiendaten**

|                                 |                    |
|---------------------------------|--------------------|
| Kurs (Schlusskurs Vortag)       | 21,89 Euro (XETRA) |
| Aktienanzahl (in Mio.)          | 6,09               |
| Marktkap. (in Mio. Euro)        | 133,3              |
| Enterprise Value (in Mio. Euro) | 136,2              |
| Ticker                          | HYQ                |
| ISIN                            | DE0005493365       |

**Kursperformance**

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| 52 Wochen-Hoch (in Euro) | 24,25  |
| 52 Wochen-Tief (in Euro) | 10,00  |
| 3 M relativ zum CDAX     | +48,3% |
| 6 M relativ zum CDAX     | +58,1% |



Volume in Tsd. St. — Kurs in EUR

Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

|                             |       |
|-----------------------------|-------|
| Streubesitz                 | 38,9% |
| Revenia GmbH (CEO)          | 34,8% |
| Kretschmar Familienstiftung | 12,9% |
| Deutsche Postbank AG        | 9,7%  |
| Deutsche Balaton            | 3,7%  |

**Termine**

|            |                |
|------------|----------------|
| HV         | 12. Juni 2015  |
| Q2 Bericht | 3. August 2015 |

**Prognosen Anpassung**

|              | 2015e | 2016e | 2017e |
|--------------|-------|-------|-------|
| Umsatz (alt) | 131,7 | 147,0 | 157,3 |
| Δ in %       | -     | -     | -     |
| EBIT (alt)   | 11,1  | 13,0  | 15,2  |
| Δ in %       | -     | -     | -     |
| EPS (alt)    | 1,27  | 1,46  | 1,71  |
| Δ in %       | -     | -     | -     |

**Analyst**

Alexander Drews  
+49 40 41111 37 84  
a.drews@montega.de

**Publikation**

Comment 13. Mai 2015

**Roadshow macht Perspektiven deutlich**

Wir haben am Montag eine Roadshow mit dem CEO der Hypoport AG, Ronald Slabke, in Frankfurt durchgeführt. Dabei haben sich unsere positiven Annahmen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des Unternehmens bestätigt. Die besprochenen Themen lauteten u.a.:

- **Marktvolumen wächst schlagartig:** Nach den jüngsten Bundesbankdaten ist das Marktvolumen von Wohnungsbaukrediten für Privatpersonen im März um 31% gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Damit beträgt das Plus in Q1 21%. Zum Vergleich: In den letzten Jahren lag das Wachstum regelmäßig bei nur 2-3%. Auslöser dürfte die Entscheidung der EZB zum Kauf von Staatsanleihen sein und die damit verbundene Angst vor Negativzinsen. Laut Aussagen des Vorstands sollte sich der positive Trend fortsetzen, da die Bautätigkeit in Deutschland sukzessive zunimmt und somit mehr Kaufobjekte auf den Markt kommen. Die sehr gute Marktentwicklung hat sich auch in den Q1-Zahlen von Hypoport niedergeschlagen (Umsatz +19,5%, EBIT +21,4%). Während das Wachstum bisher vor allem durch Marktanteilsgewinne getrieben war, profitiert das Unternehmen nun auch von dem sich verbessernden Umfeld.
- **Europace gewinnt dynamisch Marktanteile:** Die Transaktionsplattform Europace hat in Q1 den Marktanteil bei Baufinanzierungen (ohne Ratenkredite und Bausparen) um 1,7 PP auf mittlerweile 15,2% ausgebaut. Durch den Anschluss neuer Partner und eine intensivere Nutzung durch bestehende Kunden dürfte sich der Marktanteil weiter erhöhen. So machen immer kompliziertere regulatorische Anforderungen und ein steigender Kostendruck bei Banken eine kostengünstige und schnell zu implementierende technische Lösung wie Europace notwendig. Der Vorstand rechnet damit, den Marktanteil langfristig auf über 50% auszubauen.
- **Restrukturierung Versicherungsgeschäft:** Das Versicherungsgeschäft hat in den letzten Jahren zu hohen Verlusten geführt und damit das Konzernergebnis belastet. Während die Kostenstrukturen mittlerweile angepasst wurden, führt vor allem die laufende Umwandlung des Geschäftsmodells zu Vorlaufkosten (Wandlung von Neugeschäft zum Bestandsgeschäft). So werden aktuell vor allem Bestände an Sach-, Haftpflicht-, Unfall- und Kfz-Versicherungen (SHUK) aufgebaut, die erst im nächsten Jahr Bestandsprovisionen erbringen. Entsprechend lag der Verlust in Q1 im Versicherungsgeschäft bei 0,5 Mio. Euro. Wir rechnen mit dem Erreichen des Break-even im nächsten Jahr.

**Fazit:** Die aktuelle Marktlage sollte dazu führen, dass Hypoport einen überproportionalen Ergebnisanstieg im laufenden Jahr verzeichnet. Gleichzeitig versprechen die Restrukturierung im Versicherungsgeschäft sowie das immer noch hohe Wachstumspotenzial bei Europace auch über das laufende Jahr hinaus steigende Erträge. Wir bestätigen daher unsere Kaufempfehlung für die Hypoport Aktie.

| Geschäftsjahresende: 31.12. | 2013  | 2014  | 2015e | 2016e | 2017e |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz                      | 101,1 | 112,3 | 131,7 | 147,0 | 157,3 |
| Veränderung yoy             | 15,2% | 11,1% | 17,2% | 11,7% | 7,0%  |
| EBITDA                      | 8,2   | 12,7  | 16,1  | 18,6  | 20,9  |
| EBIT                        | 4,0   | 7,9   | 11,1  | 13,0  | 15,2  |
| Jahresüberschuss            | 3,1   | 5,9   | 7,9   | 9,1   | 10,6  |
| Rohrertragsmarge            | 53,3% | 53,9% | 52,0% | 52,2% | 53,3% |
| EBITDA-Marge                | 8,1%  | 11,3% | 12,2% | 12,7% | 13,3% |
| EBIT-Marge                  | 3,9%  | 7,1%  | 8,4%  | 8,9%  | 9,7%  |
| Net Debt                    | 5,3   | 3,9   | -2,8  | -9,1  | -18,0 |
| Net Debt/EBITDA             | 0,6   | 0,3   | -0,2  | -0,5  | -0,9  |
| ROCE                        | 10,2% | 19,6% | 25,5% | 28,7% | 32,0% |
| EPS                         | 0,51  | 0,96  | 1,27  | 1,46  | 1,71  |
| FCF je Aktie                | 0,70  | 0,36  | 1,08  | 1,02  | 1,44  |
| Dividende                   | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  |
| Dividendenrendite           | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  |
| EV/Umsatz                   | 1,3   | 1,2   | 1,0   | 0,9   | 0,9   |
| EV/EBITDA                   | 16,7  | 10,7  | 8,5   | 7,3   | 6,5   |
| EV/EBIT                     | 34,3  | 17,2  | 12,3  | 10,4  | 8,9   |
| KGV                         | 42,9  | 22,8  | 17,2  | 15,0  | 12,8  |
| P/B                         | 4,1   | 3,5   | 2,9   | 2,4   | 2,0   |

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 21,89

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Hypoport ist ein internetbasierter Finanzdienstleister mit großer Kompetenz in der Softwareentwicklung und im Vertrieb von Finanzdienstleistungen. Das Geschäftsmodell von Hypoport basiert auf den drei voneinander profitierenden Geschäftssäulen Institutionelle Kunden, Privatkundengeschäft und Finanzdienstleistungen. Die Tochter Dr. Klein ist bereits seit 1954 in der Vermittlung von Wohnungsbaukrediten für deutsche Immobilienunternehmen tätig und Marktführer in diesem Segment. Im Privatkundengeschäft werden über die Internetauftritte von Dr. Klein oder Vergleich.de online oder per Telefon und vor Ort diverse Finanzprodukte vertrieben. Zudem betreibt Hypoport mit EUROPACE die größte deutsche Transaktionsplattform für Immobilienfinanzierungen.

Das Unternehmen beschäftigt derzeit über 561 Mitarbeiter. In 2014 erzielte Hypoport einen Umsatz von 112 Mio. Euro. Die Unternehmensstruktur ist nachfolgend abgebildet:



## Historie

Die Historie der Hypoport Tochter Dr. Klein geht bis auf die 50er Jahre zurück. Die wichtigsten Meilensteine der Unternehmensgeschichte sind nachfolgend aufgezeigt:

**1954:** Gründung Dr. Klein (Geschäftsbereich Institutionelle Kunden)

**1999:** Gründung Hypoport

**1999:** Start Immobilienfinanzierung & Vergleich.de (Geschäftsbereich Privatkunden)

**2001:** Fusion von Dr. Klein und Hypoport

**2002:** Start EUROPACE Plattform (Geschäftsbereich Finanzdienstleister)

**2006:** Markteintritt in den Niederlanden

**2007:** Börsengang

**2008:** Start GENOPACE für Genossenschaftsbanken

**2009:** Start FINMAS für Sparkassen

**2012:** Aufgabe des Joint Ventures in den Niederlanden

## Segmentbetrachtung

### Privatkunden

Das Privatkundengeschäft über die Tochter Dr. Klein & Co. AG ist mit einem Umsatzanteil von fast 57% (64 Mio. Euro in 2013) die umsatzstärkste Säule des Hypoport-Konzerns. Dr. Klein agiert als Vermittler für Finanzdienstleistungen aus den Bereichen Bankprodukte (z.B. Girokonto und Tagesgeld), Personenversicherungen (z.B. Private Krankenversicherung und Haftpflichtversicherung) und Kredite (z.B. Immobilienfinanzierungen und Ratenkredite).

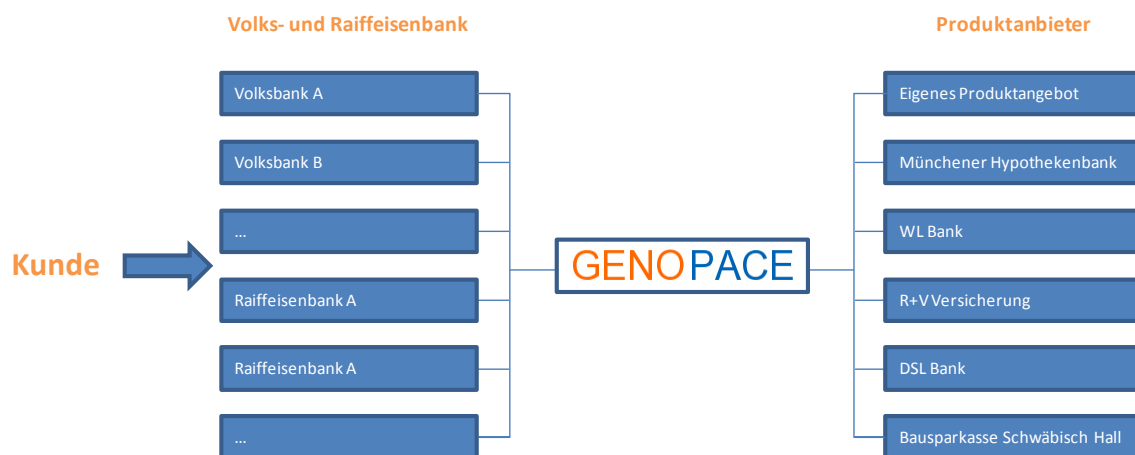
Dabei nutzt Hypoport die Synergien im Konzern, um seinen Kunden individuelle Produkte zu attraktiven Konditionen bieten zu können.

Die Lead Generierung (Kundenanfragen) erfolgt entweder Online über Webauftritte wie drklein.de oder vergleich.de oder in einer der über 200 Niederlassungen des deutschlandweiten Filialnetzes. Abhängig von der Komplexität der Finanzprodukte werden diese Leads entweder direkt online in Vertragsabschlüsse umgewandelt (z.B. KFZ-Versicherung, Tagesgeldkonto) oder an eigene oder externe Kundenberater weitergeleitet (z.B. Baufinanzierung oder Lebensversicherung). Hypoport erhält hierfür eine Provision, die abhängig vom Produkt und der Art der Bearbeitung ist (Verarbeitung durch eigene Berater oder Weiterreichen des Leads an externe).

### Finanzdienstleistung (FDL)

Das Geschäftsfeld Finanzdienstleistung stellt mit EUROPACE eine Transaktionsplattform für Banken, Bausparkassen und Versicherungen für den Vertrieb von Finanzprodukten bereit. Diese ist nicht nur ein reines Vertriebstool, sondern auch eine vollständige Software für die Bearbeitung und Abwicklung von Krediten und Bausparverträgen. Das Transaktionsvolumen der Plattform lag in 2014 bei 36,2 Mrd. Euro, der Umsatz betrug 34,4 Mio. Euro.

Auf Grundlage der EUROPACE Plattform hat Hypoport auch Ableger für Genossenschaftsbanken und Sparkassen entwickelt. GENOPACE und FINMAS sind speziell auf die Bedürfnisse dieser Institute abgestimmt. Während EUROPACE alle Vertragsparteien verbindet, ist GENOPACE z.B. nur auf Verbundpartner beschränkt. Die Funktionsweise ist nachfolgend dargestellt.



Quelle: Unternehmen

### Institutionelle Kunden

Das Segment Institutionelle Kunden ist unter der Marke Dr. Klein Marktführer bei der Finanzierung von kommunalen und genossenschaftlichen Wohnungsunternehmen. Der Umsatz im Geschäftsjahr 2014 lag bei 14,5 Mio. Euro.

### Erfahrenes Management

**Ronald Slabke (CEO):** Herr Slabke wurde 1973 geboren und war nach seinem Studium der Betriebswirtschaft von 1995 bis 1996 als Kundenbetreuer im nationalen Investorengeschäft der Westdeutschen ImmobilienBank tätig. Mitte 1996 wechselte Herr Slabke als Assistent der Geschäftsleitung zur Dr. Klein & Co. GmbH & Co. KG. Zwei Jahre später wurde ihm Prokura erteilt. Ab Ende 1998 baute er in dieser Verantwortung den neuen Geschäftsbereich Privatkunden auf. Im Januar 2000 erfolgte die Berufung in den Vorstand der Dr. Klein & Co. AG (vormals Dr. Klein & Co. GmbH & Co. KG), wo er für die Ressorts Privatkunden, Informationstechnologie und Finanzen zuständig war. Im Jahr 2002 nach der erfolgten Eingliederung der Dr. Klein & Co. AG in den Hypoport-Konzern wechselte Herr Slabke in den Vorstand. Von 2007 bis Mai 2010 fungierte er als Co-CEO. Seit 1. Juni 2010 ist Herr Slabke Vorsitzender des Vorstandes der Hypoport AG.

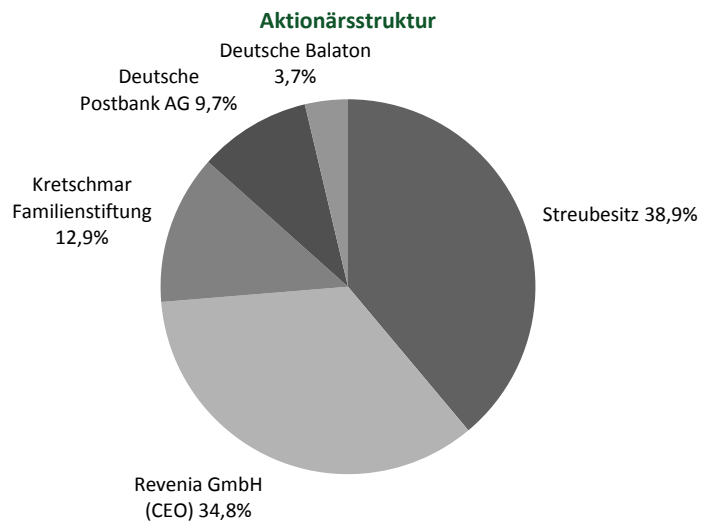
**Thilo Wiegand:** Der gelernte Bankkaufmann und Sparkassenbetriebswirt wurde 1956 geboren und war von 1991 bis 2003 in verschiedenen Führungspositionen bei der Deutschen Bank im Bereich Immobilienfinanzierung tätig. Zuletzt war er hier als Produktmanager Baufinanzierungen für die zur Deutschen Bank gehörende moneyshelf.com AG sowie den kompletten Drittbankenvertrieb von Baufinanzierungen der Deutschen Bank über das Internet einschließlich Partnerbetreuung und Back-Office verantwortlich. Von 2003 bis 2008 war Herr Wiegand Geschäftsführer der Hypoport-Tochter Qualitypool GmbH und verantwortlich für die Konzeption und den erfolgreichen Aufbau des Qualitätsservices für Finanzdienstleister. Seit Juni 2008 ist er Vorstand der Hypoport AG.

**Stephan Gawarecki:** Der Dipl. Betriebswirt war nach seinem Studium (1998 bis 2000) beim Deutschen Ring in führender Position im Produktmanagement für den Bereich Bausparen tätig. Bei der FinanceScout24, einem Internetportal, baute er ab 2000 den Geschäftsbereich Versicherungen auf und verantwortete als Director Products & Sales die Produktbereiche Versicherungen, Kredite und Geldanlagen. Seit September 2004 ist Herr Gawarecki Vorstand der Dr. Klein & Co. AG. Als solcher ist er zuständig für den Bereich Privatkunden (Versicherungen, Finanzierung, Geldanlage). Er verantwortet das Privatkundengeschäft für diese Geschäftsfelder sowie das gewerbliche Versicherungsgeschäft über alle Vertriebskanäle. Seit 1. Juni 2010 ist Herr Gawarecki Mitglied des Vorstandes der Hypoport AG.

**Hans Peter Trampe:** Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Deutschen Bank (1985-1987 in Hannover) sammelte Herr Trampe bereits während seines Studiums der Betriebswirtschaft (1987-1993 in Göttingen) erste praktische Erfahrungen als kaufmännischer Mitarbeiter im Betrieb seiner Eltern. Nach Abschluss des Studiums wechselte er zur Weberbank, wo er von 1993 bis 1996 als Firmenkundenbetreuer tätig war. Bei seiner nächsten Station (1996-2001), der Deutschen Kreditbank, baute er später das Gesamtgeschäft Wohnungswirtschaft für die alten Bundesländer auf. Seit Juli 2001 ist er bei der Dr. Klein & Co. AG im Bereich Immobilienfirmenkunden tätig. Hier übernahm er im März 2002 die Leitung. Im August 2004 wurde Herr Trampe schließlich in den Vorstand der Dr. Klein & Co. AG berufen. Seit 1. Juni 2010 ist Herr Trampe Mitglied des Vorstandes der Hypoport AG.

### Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Gesellschaft ist in 6,2 Mio. Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1 Euro eingeteilt. Größter Aktionär von Hypoport ist die Beteiligungsgesellschaft des CEO Ronald Slabke, die Revenia GmbH. Diese hält 34,8% der Anteile. Die Familienstiftung des ehemaligen Vorstandes und jetzigen Aufsichtsratsmitglieds Dr. Thomas Kretschmar ist mit 12,9% zweitgrößter Aktionär der Hypoport AG. Die Deutsche Postbank, die zu den wichtigen Kunden zählt, hält 9,7% der Stimmrechte. Zudem ist die Deutsche Balaton mit 3,7% am Unternehmen beteiligt. Die restlichen 38,9% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

## ANHANG

## DCF Modell

| Angaben in Mio.Euro                 | 2015e        | 2016e        | 2017e        | 2018e        | 2019e        | 2020e        | 2021e        | Terminal Value |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>Umsatz</b>                       | <b>131,7</b> | <b>147,0</b> | <b>157,3</b> | <b>166,8</b> | <b>176,8</b> | <b>185,6</b> | <b>193,0</b> | <b>196,9</b>   |
| <i>Veränderung</i>                  | 17,2%        | 11,7%        | 7,0%         | 6,0%         | 6,0%         | 5,0%         | 4,0%         | 2,0%           |
| <b>EBIT</b>                         | <b>11,1</b>  | <b>13,0</b>  | <b>15,2</b>  | <b>18,2</b>  | <b>19,4</b>  | <b>20,4</b>  | <b>21,2</b>  | <b>21,7</b>    |
| <i>EBIT-Marge</i>                   | 8,4%         | 8,9%         | 9,7%         | 10,9%        | 11,0%        | 11,0%        | 11,0%        | 11,0%          |
| <b>NOPAT</b>                        | <b>8,3</b>   | <b>9,4</b>   | <b>10,8</b>  | <b>12,9</b>  | <b>13,8</b>  | <b>14,5</b>  | <b>15,1</b>  | <b>15,2</b>    |
| <b>Abschreibungen</b>               | <b>5,0</b>   | <b>5,6</b>   | <b>5,7</b>   | <b>5,7</b>   | <b>5,4</b>   | <b>5,9</b>   | <b>6,2</b>   | <b>6,5</b>     |
| <i>in % vom Umsatz</i>              | 3,8%         | 3,8%         | 3,6%         | 3,4%         | 3,1%         | 3,2%         | 3,2%         | 3,3%           |
| <b>Liquiditätsveränderung</b>       |              |              |              |              |              |              |              |                |
| - Working Capital                   | -0,3         | -2,4         | -1,4         | -1,1         | -1,5         | -1,4         | -1,3         | -0,2           |
| - Investitionen                     | -6,0         | -6,0         | -6,0         | -6,0         | -7,1         | -7,1         | -7,3         | -7,1           |
| <i>Investitionsquote</i>            | 4,5%         | 4,1%         | 3,8%         | 3,6%         | 4,0%         | 3,8%         | 3,8%         | 3,6%           |
| <b>Übriges</b>                      | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>     |
| <b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b> | <b>7,1</b>   | <b>6,6</b>   | <b>9,1</b>   | <b>11,6</b>  | <b>10,7</b>  | <b>12,0</b>  | <b>12,6</b>  | <b>14,4</b>    |
| <b>WACC</b>                         | <b>8,1%</b>  | <b>8,1%</b>  | <b>8,1%</b>  | <b>8,1%</b>  | <b>8,1%</b>  | <b>8,1%</b>  | <b>8,1%</b>  | <b>8,1%</b>    |
| Present Value                       | 6,7          | 5,8          | 7,5          | 8,7          | 7,5          | 7,7          | 7,6          | 130,5          |
| <b>Kumuliert</b>                    | <b>6,7</b>   | <b>12,6</b>  | <b>20,0</b>  | <b>28,8</b>  | <b>36,3</b>  | <b>44,0</b>  | <b>51,6</b>  | <b>182,1</b>   |

## Wertermittlung (Mio. Euro)

|                           |              |
|---------------------------|--------------|
| Total present value (Tpv) | 182,1        |
| Terminal Value            | 130,5        |
| Anteil vom Tpv-Wert       | 72%          |
| Verbindlichkeiten         | 16,2         |
| Liquide Mittel            | 12,0         |
| <b>Eigenkapitalwert</b>   | <b>177,9</b> |

|                             |              |
|-----------------------------|--------------|
| Aktienzahl (Mio.)           | 6,09         |
| <b>Wert je Aktie (Euro)</b> | <b>29,22</b> |
| <b>+Upside / -Downside</b>  | <b>33%</b>   |
| <b>Aktienkurs (Euro)</b>    | <b>21,89</b> |
| <b>Modellparameter</b>      |              |
| Fremdkapitalquote           | 40,0%        |
| Fremdkapitalzins            | 5,5%         |
| Marktrendite                | 9,0%         |
| risikofreie Rendite         | 2,50%        |
| Beta                        | 1,30         |
| WACC                        | 8,1%         |
| ewiges Wachstum             | 2,0%         |

Quelle: Montega

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

|                                |           |       |
|--------------------------------|-----------|-------|
| Kurzfristiges Umsatzwachstum   | 2015-2018 | 8,2%  |
| Mittelfristiges Umsatzwachstum | 2015-2020 | 7,1%  |
| Langfristiges Umsatzwachstum   | ab 2022   | 2,0%  |
| EBIT-Marge                     | 2015-2018 | 9,5%  |
| EBIT-Marge                     | 2015-2020 | 10,0% |
| Langfristige EBIT-Marge        | ab 2022   | 11,0% |

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum

| WACC         | 1,25%        | 1,75%        | 2,00%        | 2,25%        | 2,75%        |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 8,61%        | 24,83        | 26,08        | 26,77        | 27,53        | 29,22        |
| 8,36%        | 25,81        | 27,18        | 27,95        | 28,78        | 30,65        |
| <b>8,11%</b> | <b>26,88</b> | <b>28,38</b> | <b>29,22</b> | <b>30,13</b> | <b>32,22</b> |
| 7,86%        | 28,02        | 29,67        | 30,60        | 31,62        | 33,94        |
| 7,61%        | 29,26        | 31,08        | 32,11        | 33,24        | 35,84        |

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2022e

| WACC         | 10,50%       | 10,75%       | 11,00%       | 11,25%       | 11,50%       |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 8,61%        | 25,86        | 26,32        | 26,77        | 27,23        | 27,69        |
| 8,36%        | 26,98        | 27,46        | 27,95        | 28,43        | 28,92        |
| <b>8,11%</b> | <b>28,20</b> | <b>28,71</b> | <b>29,22</b> | <b>29,73</b> | <b>30,25</b> |
| 7,86%        | 29,52        | 30,06        | 30,60        | 31,15        | 31,69        |
| 7,61%        | 30,96        | 31,53        | 32,11        | 32,69        | 33,27        |

| <b>G&amp;V (in Mio. Euro) Hypoport AG</b>         | <b>2013</b>  | <b>2014</b>  | <b>2015e</b> | <b>2016e</b> | <b>2017e</b> |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Umsatz</b>                                     | <b>101,1</b> | <b>112,3</b> | <b>131,7</b> | <b>147,0</b> | <b>157,3</b> |
| Bestandsveränderungen                             | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Aktiviert Eigenleistungen                         | 4,2          | 4,2          | 4,0          | 4,0          | 4,0          |
| <b>Gesamtleistung</b>                             | <b>105,3</b> | <b>116,5</b> | <b>135,7</b> | <b>151,0</b> | <b>161,3</b> |
| Vertriebskosten (Unterprovisionen und Leadkosten) | 51,5         | 55,9         | 67,2         | 74,4         | 77,4         |
| <b>Rohertrag</b>                                  | <b>53,8</b>  | <b>60,6</b>  | <b>68,5</b>  | <b>76,7</b>  | <b>83,9</b>  |
| Personalaufwendungen                              | 32,8         | 35,3         | 38,0         | 42,0         | 44,0         |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                | 15,6         | 14,5         | 17,5         | 19,5         | 23,0         |
| Sonstige betriebliche Erträge                     | 2,8          | 2,0          | 3,1          | 3,5          | 4,0          |
| <b>EBITDA</b>                                     | <b>8,2</b>   | <b>12,7</b>  | <b>16,1</b>  | <b>18,6</b>  | <b>20,9</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                    | 1,1          | 1,0          | 1,0          | 1,1          | 1,2          |
| <b>EBITA</b>                                      | <b>7,1</b>   | <b>11,7</b>  | <b>15,1</b>  | <b>17,5</b>  | <b>19,7</b>  |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände    | 3,1          | 3,8          | 4,0          | 4,5          | 4,5          |
| <b>EBIT</b>                                       | <b>4,0</b>   | <b>7,9</b>   | <b>11,1</b>  | <b>13,0</b>  | <b>15,2</b>  |
| Finanzergebnis                                    | -0,9         | -0,7         | -0,5         | -0,4         | -0,3         |
| <b>EBT</b>                                        | <b>3,1</b>   | <b>7,3</b>   | <b>10,5</b>  | <b>12,6</b>  | <b>14,9</b>  |
| EE-Steuern                                        | -0,1         | 1,3          | 2,6          | 3,5          | 4,3          |
| <b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>      | <b>3,2</b>   | <b>5,9</b>   | <b>7,9</b>   | <b>9,1</b>   | <b>10,6</b>  |
| Anteile Dritter                                   | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| <b>Jahresüberschuss</b>                           | <b>3,1</b>   | <b>5,9</b>   | <b>7,9</b>   | <b>9,1</b>   | <b>10,6</b>  |

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

| <b>G&amp;V (in % vom Umsatz) Hypoport AG</b>      | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   | <b>2015e</b>  | <b>2016e</b>  | <b>2017e</b>  |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Umsatz</b>                                     | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| Bestandsveränderungen                             | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| Aktiviert Eigenleistungen                         | 4,2%          | 3,7%          | 3,0%          | 2,7%          | 2,5%          |
| <b>Gesamtleistung</b>                             | <b>104,2%</b> | <b>103,7%</b> | <b>103,0%</b> | <b>102,7%</b> | <b>102,5%</b> |
| Vertriebskosten (Unterprovisionen und Leadkosten) | 50,9%         | 49,8%         | 51,0%         | 50,6%         | 49,2%         |
| <b>Rohertrag</b>                                  | <b>53,3%</b>  | <b>53,9%</b>  | <b>52,0%</b>  | <b>52,2%</b>  | <b>53,3%</b>  |
| Personalaufwendungen                              | 32,5%         | 31,5%         | 28,9%         | 28,6%         | 28,0%         |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                | 15,5%         | 12,9%         | 13,3%         | 13,3%         | 14,6%         |
| Sonstige betriebliche Erträge                     | 2,7%          | 1,8%          | 2,4%          | 2,4%          | 2,5%          |
| <b>EBITDA</b>                                     | <b>8,1%</b>   | <b>11,3%</b>  | <b>12,2%</b>  | <b>12,7%</b>  | <b>13,3%</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                    | 1,1%          | 0,9%          | 0,8%          | 0,8%          | 0,8%          |
| <b>EBITA</b>                                      | <b>7,0%</b>   | <b>10,4%</b>  | <b>11,4%</b>  | <b>11,9%</b>  | <b>12,5%</b>  |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände    | 3,1%          | 3,4%          | 3,0%          | 3,1%          | 2,9%          |
| <b>EBIT</b>                                       | <b>3,9%</b>   | <b>7,1%</b>   | <b>8,4%</b>   | <b>8,9%</b>   | <b>9,7%</b>   |
| Finanzergebnis                                    | -0,9%         | -0,6%         | -0,4%         | -0,3%         | -0,2%         |
| <b>EBT</b>                                        | <b>3,1%</b>   | <b>6,5%</b>   | <b>8,0%</b>   | <b>8,6%</b>   | <b>9,5%</b>   |
| EE-Steuern                                        | -0,1%         | 1,2%          | 2,0%          | 2,4%          | 2,7%          |
| <b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>      | <b>3,1%</b>   | <b>5,3%</b>   | <b>6,0%</b>   | <b>6,2%</b>   | <b>6,7%</b>   |
| Anteile Dritter                                   | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Jahresüberschuss</b>                           | <b>3,1%</b>   | <b>5,3%</b>   | <b>6,0%</b>   | <b>6,2%</b>   | <b>6,7%</b>   |

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

| Bilanz (in Mio. Euro) Hypoport AG          | 2013        | 2014        | 2015e       | 2016e       | 2017e        |
|--------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>AKTIVA</b>                              |             |             |             |             |              |
| Immaterielle Vermögensgegenstände          | 29,6        | 31,0        | 32,0        | 32,5        | 33,0         |
| Sachanlagen                                | 2,3         | 2,2         | 2,2         | 2,1         | 1,8          |
| Finanzanlagen                              | 0,1         | 0,5         | 0,5         | 0,5         | 0,5          |
| <b>Anlagevermögen</b>                      | <b>31,9</b> | <b>33,7</b> | <b>34,7</b> | <b>35,0</b> | <b>35,3</b>  |
| Vorräte                                    | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 25,0        | 29,6        | 32,5        | 36,3        | 38,8         |
| Liquide Mittel                             | 11,5        | 12,0        | 19,4        | 20,7        | 29,6         |
| Sonstige Vermögensgegenstände              | 6,0         | 5,1         | 5,1         | 5,1         | 5,1          |
| <b>Umlaufvermögen</b>                      | <b>42,5</b> | <b>46,7</b> | <b>57,0</b> | <b>62,1</b> | <b>73,5</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>74,4</b> | <b>80,4</b> | <b>91,6</b> | <b>97,1</b> | <b>108,8</b> |
| <b>PASSIVA</b>                             |             |             |             |             |              |
| <b>Eigenkapital</b>                        | <b>32,8</b> | <b>38,6</b> | <b>46,5</b> | <b>55,5</b> | <b>66,1</b>  |
| <b>Anteile Dritter</b>                     | <b>0,3</b>  | <b>0,3</b>  | <b>0,3</b>  | <b>0,3</b>  | <b>0,3</b>   |
| Rückstellungen                             | 0,2         | 0,2         | 0,2         | 0,2         | 0,2          |
| Zinstragende Verbindlichkeiten             | 16,8        | 15,9        | 16,6        | 11,6        | 11,6         |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen   | 15,9        | 16,5        | 19,1        | 20,5        | 21,6         |
| Sonstige Verbindlichkeiten                 | 8,5         | 9,0         | 9,0         | 9,0         | 9,0          |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                   | <b>41,3</b> | <b>41,6</b> | <b>44,9</b> | <b>41,3</b> | <b>42,4</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>74,4</b> | <b>80,4</b> | <b>91,6</b> | <b>97,1</b> | <b>108,8</b> |

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

| Bilanz (in % der Bilanzsumme) Hypoport AG  | 2013          | 2014          | 2015e         | 2016e         | 2017e         |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>AKTIVA</b>                              |               |               |               |               |               |
| <b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>   | <b>39,7%</b>  | <b>38,5%</b>  | <b>34,9%</b>  | <b>33,4%</b>  | <b>30,3%</b>  |
| Sachanlagen                                | 3,1%          | 2,8%          | 2,4%          | 2,1%          | 1,7%          |
| Finanzanlagen                              | 0,1%          | 0,6%          | 0,6%          | 0,5%          | 0,5%          |
| <b>Anlagevermögen</b>                      | <b>42,9%</b>  | <b>41,9%</b>  | <b>37,8%</b>  | <b>36,1%</b>  | <b>32,5%</b>  |
| Vorräte                                    | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 33,6%         | 36,8%         | 35,5%         | 37,4%         | 35,7%         |
| Liquide Mittel                             | 15,5%         | 15,0%         | 21,2%         | 21,3%         | 27,2%         |
| Sonstige Vermögensgegenstände              | 8,0%          | 6,3%          | 5,5%          | 5,2%          | 4,7%          |
| <b>Umlaufvermögen</b>                      | <b>57,1%</b>  | <b>58,1%</b>  | <b>62,2%</b>  | <b>63,9%</b>  | <b>67,5%</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>PASSIVA</b>                             |               |               |               |               |               |
| <b>Eigenkapital</b>                        | <b>44,1%</b>  | <b>48,0%</b>  | <b>50,7%</b>  | <b>57,2%</b>  | <b>60,8%</b>  |
| <b>Anteile Dritter</b>                     | <b>0,3%</b>   | <b>0,3%</b>   | <b>0,3%</b>   | <b>0,3%</b>   | <b>0,2%</b>   |
| Rückstellungen                             | 0,2%          | 0,3%          | 0,2%          | 0,2%          | 0,2%          |
| Zinstragende Verbindlichkeiten             | 22,6%         | 19,8%         | 18,2%         | 12,0%         | 10,7%         |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen   | 11,4%         | 11,1%         | 9,8%          | 9,2%          | 8,2%          |
| Sonstige Verbindlichkeiten                 | 55,6%         | 51,7%         | 49,0%         | 42,5%         | 39,0%         |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                   | <b>55,6%</b>  | <b>51,7%</b>  | <b>49,0%</b>  | <b>42,5%</b>  | <b>39,0%</b>  |
| <b>Bilanzsumme</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)



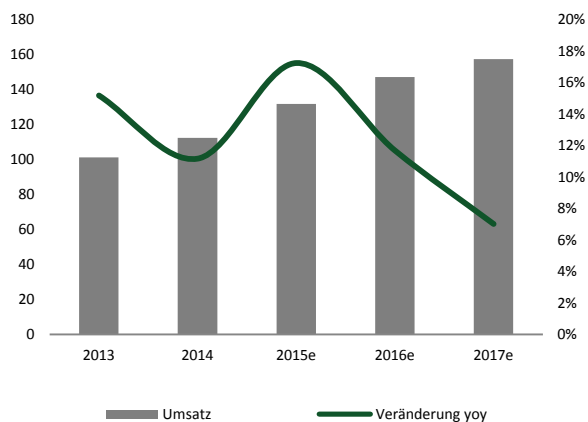
| Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Hypoport AG  | 2013        | 2014        | 2015e       | 2016e       | 2017e       |
|--------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag                    | 3,2         | 5,9         | 7,9         | 9,1         | 10,6        |
| Abschreibung Anlagevermögen                      | 1,1         | 1,0         | 1,0         | 1,1         | 1,2         |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände   | 3,1         | 3,8         | 4,0         | 4,5         | 4,5         |
| Veränderung langfristige Rückstellungen          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen | 0,2         | 1,8         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow</b>                                 | <b>7,6</b>  | <b>12,5</b> | <b>12,9</b> | <b>14,7</b> | <b>16,3</b> |
| Veränderung Working Capital                      | 2,6         | -4,0        | -0,3        | -2,4        | -1,4        |
| <b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>        | <b>10,1</b> | <b>8,4</b>  | <b>12,6</b> | <b>12,3</b> | <b>14,9</b> |
| CAPEX                                            | -5,8        | -6,2        | -6,0        | -6,0        | -6,0        |
| Sonstiges                                        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>       | <b>-5,7</b> | <b>-6,2</b> | <b>-6,0</b> | <b>-6,0</b> | <b>-6,0</b> |
| Dividendenzahlung                                | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Veränderung Finanzverbindlichkeiten              | -1,4        | -0,9        | 0,7         | -5,0        | 0,0         |
| Sonstiges                                        | 0,0         | -0,3        | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>      | <b>-1,4</b> | <b>-1,2</b> | <b>0,7</b>  | <b>-5,0</b> | <b>0,0</b>  |
| Effekte aus Wechselkursänderungen                | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Veränderung liquide Mittel</b>                | <b>3,0</b>  | <b>1,1</b>  | <b>7,4</b>  | <b>1,3</b>  | <b>8,9</b>  |
| <b>Endbestand liquide Mittel</b>                 | <b>11,5</b> | <b>12,0</b> | <b>19,4</b> | <b>20,7</b> | <b>29,6</b> |

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

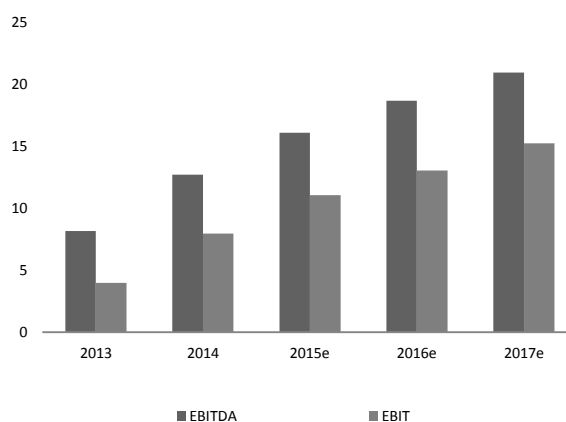
| Kennzahlen Hypoport AG              | 2013  | 2014  | 2015e | 2016e | 2017e |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Ertragsmargen</b>                |       |       |       |       |       |
| Rohertragsmarge (%)                 | 53,3% | 53,9% | 52,0% | 52,2% | 53,3% |
| EBITDA-Marge (%)                    | 8,1%  | 11,3% | 12,2% | 12,7% | 13,3% |
| EBIT-Marge (%)                      | 3,9%  | 7,1%  | 8,4%  | 8,9%  | 9,7%  |
| EBT-Marge (%)                       | 3,1%  | 6,5%  | 8,0%  | 8,6%  | 9,5%  |
| Netto-Umsatzrendite (%)             | 3,1%  | 5,3%  | 6,0%  | 6,2%  | 6,7%  |
| <b>Kapitalverzinsung</b>            |       |       |       |       |       |
| ROCE (%)                            | 10,2% | 19,6% | 25,5% | 28,7% | 32,0% |
| ROE (%)                             | 10,6% | 17,9% | 20,3% | 19,4% | 19,0% |
| ROA (%)                             | 4,2%  | 7,4%  | 8,6%  | 9,3%  | 9,7%  |
| <b>Solvenz</b>                      |       |       |       |       |       |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro) | 5,3   | 3,9   | -2,8  | -9,1  | -18,0 |
| Net Debt / EBITDA                   | 0,6   | 0,3   | -0,2  | -0,5  | -0,9  |
| Net Gearing (Net Debt/EK)           | 0,2   | 0,1   | -0,1  | -0,2  | -0,3  |
| <b>Kapitalfluss</b>                 |       |       |       |       |       |
| Free Cash Flow (Mio. EUR)           | 4,3   | 2,2   | 6,7   | 6,3   | 8,9   |
| Capex / Umsatz (%)                  | 6%    | 5%    | 5%    | 4%    | 4%    |
| Working Capital / Umsatz (%)        | 10%   | 10%   | 10%   | 10%   | 10%   |
| <b>Bewertung</b>                    |       |       |       |       |       |
| EV/Umsatz                           | 1,3   | 1,2   | 1,0   | 0,9   | 0,9   |
| EV/EBITDA                           | 16,7  | 10,7  | 8,5   | 7,3   | 6,5   |
| EV/EBIT                             | 34,3  | 17,2  | 12,3  | 10,4  | 8,9   |
| EV/FCF                              | 31,4  | 60,6  | 20,4  | 21,6  | 15,3  |
| KGV                                 | 42,9  | 22,8  | 17,2  | 15,0  | 12,8  |
| P/B                                 | 4,1   | 3,5   | 2,9   | 2,4   | 2,0   |
| Dividendenrendite                   | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  |

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

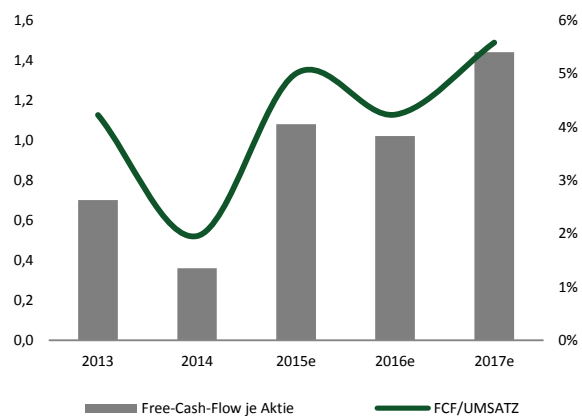
Umsatzentwicklung



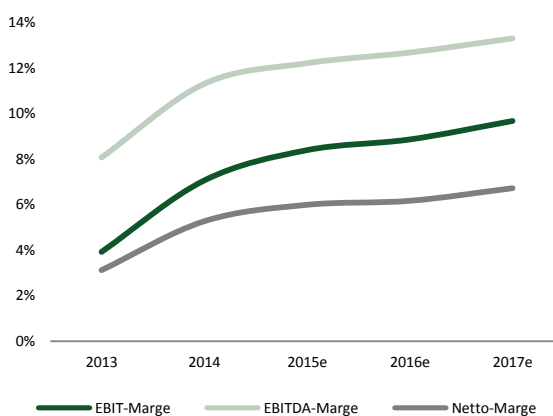
Ergebnisentwicklung



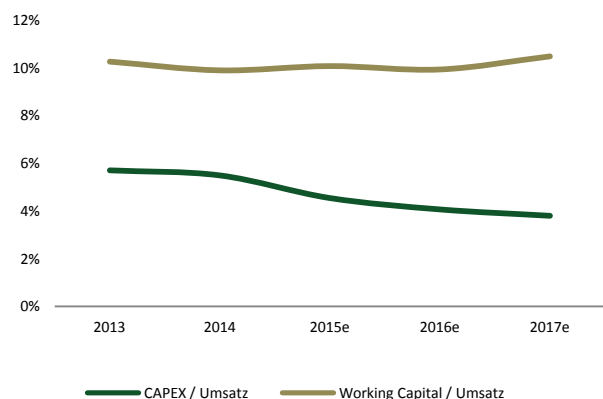
Free-Cash-Flow Entwicklung



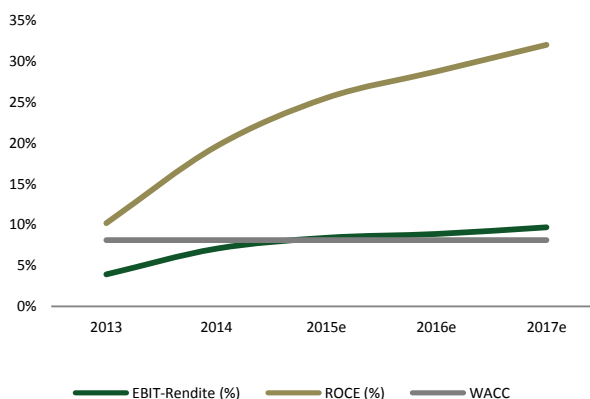
Margenentwicklung



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 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: 13.05.2015):**

Montega AG hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

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: 13.05.2015):**

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  
Lurgallee 12

60439 Frankfurt

## Kurs- und Empfehlungs-Historie

| Empfehlung                | Datum      | Kurs  | Kursziel | Potenzial |
|---------------------------|------------|-------|----------|-----------|
| Kaufen (Ersteinschätzung) | 13.09.2012 | 8,35  | 16,00    | +92%      |
| Halten                    | 05.11.2012 | 9,50  | 9,80     | +3%       |
| Halten                    | 28.01.2013 | 8,20  | 9,80     | +20%      |
| Halten                    | 13.02.2013 | 8,50  | 9,80     | +15%      |
| Halten                    | 12.03.2013 | 8,36  | 9,80     | +17%      |
| Kaufen                    | 07.05.2013 | 7,51  | 10,50    | +40%      |
| Kaufen                    | 05.08.2013 | 8,50  | 10,50    | +24%      |
| Kaufen                    | 05.11.2013 | 9,89  | 12,00    | +21%      |
| Kaufen                    | 20.02.2014 | 8,81  | 11,50    | +31%      |
| Kaufen                    | 11.03.2014 | 9,11  | 11,50    | +26%      |
| Kaufen                    | 06.05.2014 | 10,43 | 11,50    | +10%      |
| Halten                    | 11.06.2014 | 13,30 | 13,00    | -2%       |
| Kaufen                    | 04.08.2014 | 11,50 | 13,00    | +13%      |
| Kaufen                    | 03.11.2014 | 12,50 | 15,00    | +20%      |
| Kaufen                    | 07.11.2014 | 12,00 | 15,00    | +25%      |
| Kaufen                    | 22.01.2015 | 13,40 | 15,00    | +12%      |
| Kaufen                    | 24.02.2015 | 15,05 | 18,50    | +23%      |
| Kaufen                    | 10.03.2015 | 16,40 | 23,00    | +40%      |
| Kaufen                    | 21.04.2015 | 22,54 | 29,00    | +29%      |
| Kaufen                    | 05.05.2015 | 21,32 | 29,00    | +36%      |
| Kaufen                    | 13.05.2015 | 21,89 | 29,00    | +32%      |