

**Empfehlung:** **Kaufen**

**Kursziel:** **1,30 Euro**

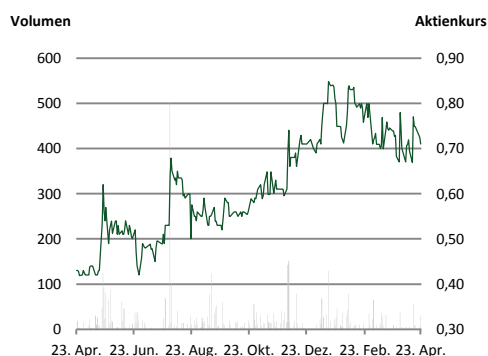
**Kurspotenzial:** **+83 Prozent**

**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	0,71 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	19,15
Marktkap. (in Mio. Euro)	13,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	15,7
Ticker	O5H
ISIN	CH0022237009

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	0,85
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,37
3 M relativ zum CDAX	-6,2%
6 M relativ zum CDAX	+15,0%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	65,2%
Heinrich Dattler	9,8%
René C. Jäggi	9,1%
Enuhill Portfolio Inc.	6,8%
Robert E. Züllig	5,7%
Patrick Winkler	3,3%

**Termine**

HV	12. Mai 2014
Q1 Bericht	15. Mai 2014

**Prognosen Anpassung**

	2014e	2015e	2016e
Umsatz (alt)	8,4	9,7	11,1
Δ in %	-4,8%	-	-
EBIT (alt)	0,2	1,6	2,4
Δ in %	-7,8%	-	-
EPS (alt)	0,00	0,07	0,10
Δ in %	n.m.	-	-

**Analysten**

Alexander Braun	Alexander Drews
+49 40 41111 37 77	+49 40 41111 37 84
a.braun@montega.de	a.drews@montega.de

**Publikation**

Comment	24. April 2014
---------	----------------

**Projektpipeline ist gut gefüllt – Break-even in Sichtweite**

OpenLimit hat am Dienstag den Geschäftsbericht 2013 veröffentlicht. Dank eines starken Schlussquartals konnten Umsatz und Ergebnis erneut verbessert werden. Die wichtigsten Kennzahlen sind nachfolgend dargestellt.

OpenLimit Holding AG - FY 2013	2013	2013e	2012	yoy
Umsatz	7,0	7,0	6,2	12,8%
EBITDA	2,2	2,3	1,6	43,4%
EBIT	-0,4	-0,3	-0,8	n.m.
EPS	-0,03	-0,02	-0,05	n.m.

Quelle: Unternehmen, Montega. Angaben in Mio. Euro, EPS in Euro

Der Umsatz stieg um 12,8% auf 7 Mio. Euro. Umsatztreiber waren u.a. Fujitsu SecDocs, eine steigende Nachfrage nach Signaturlösungen, erste Umsätze mit truedentity sowie der Großauftrag Konnektor. Das operative Ergebnis verbesserte sich trotz erhöhter Entwicklungsaufwendungen für neue Lösungen wie das Smart Meter Gateway oder truedentity überproportional von -0,8 auf -0,4 Mio. Euro. Ein besseres EBIT wurde durch eine ausstehende und mittlerweile notleidende Zahlung eines Kunden verhindert (Drohverlustrückstellung i.H.v. 167 Tsd. Euro gebildet). Die Liquiditätssituation war zum Bilanzstichtag mit einem Cash-Bestand von 0,6 Mio. Euro (2012: 1,9 Mio. Euro) erneut angespannt. Dies ist u.a. auf den Aufbau von Working Capital im Zusammenhang mit dem Großprojekt Konnektor (elektronische Gesundheitskarte) und hohe Umsätze zum Jahresende zurückzuführen. Um das antizipierte Wachstum abzusichern, sind daher im letzten Halbjahr Wandeldarlehen i.H.v. 2 Mio. Euro bei strategischen Investoren platziert worden.

**Ausblick verhalten optimistisch**

Für das laufende Geschäftsjahr zeigt sich der Vorstand verhalten optimistisch. Zwar ist für weiteres Umsatzwachstum die Gewinnung zusätzlicher Aufträge notwendig, entgegen den vorherigen Jahren ist die Umsatzvisibilität aufgrund des hohen Auftragsbestandes jedoch deutlich verbessert. Neben den Mindest-Umsatzgarantien von Fujitsu (SecDocs Kooperation) und den Wartungsverträgen im Zusammenhang mit dem nPA, profitiert OpenLimit vor allem von dem im Dezember gewonnenen Großauftrag für den Konnektor im Gesundheitsbereich. Vom siebenstelligen Umsatzvolumen dürfte ein erheblicher Anteil im laufenden Jahr verbucht werden. Hierbei handelt es sich lediglich um die Entwicklungsphase, ein möglicher bundesweiter Roll-out ab 2016 hätte ein Vielfaches des Umsatzes zur Folge.

Weiteres Umsatzpotenzial sehen wir in der schrittweisen Belegung des Signaturmarktes in Deutschland und der Anpassung von truedentity an diverse Anwendungsfälle. So hat die Bundesregierung durch die Verabschiedung des eGovernment Gesetzes im Sommer Rechtssicherheit bei der elektronischen Identifizierung sowie dem beweiswerterhaltenden Scannen geschaffen.

Weiter auf der nächsten Seite →

Geschäftsjahresende: 31.12.	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatz	6,2	7,0	8,0	9,7	11,1
Veränderung yoy	8,1%	12,0%	15,0%	20,8%	15,0%
EBITDA	1,6	2,2	2,8	4,3	5,1
EBIT	-0,8	-0,4	0,2	1,6	2,4
Jahresüberschuss	-0,9	-0,6	0,0	1,3	1,8
Rohrertragsmarge	137,1%	132,6%	127,0%	120,8%	117,6%
EBITDA-Marge	25,8%	31,0%	35,0%	44,8%	45,6%
EBIT-Marge	-13,1%	-5,7%	2,2%	16,5%	21,3%
Net Debt	-0,2	2,1	2,3	1,2	-0,6
Net Debt/EBITDA	-0,1	1,0	0,8	0,3	-0,1
ROCE	-8,8%	-4,3%	1,7%	15,5%	22,7%
EPS	-0,05	-0,03	0,00	0,07	0,10
FCF je Aktie	0,09	-0,12	0,00	0,06	0,10
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	2,5	2,3	2,0	1,6	1,4
EV/EBITDA	9,8	7,3	5,6	3,6	3,1
EV/EBIT	n.m.	n.m.	90,1	9,8	6,6
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	10,1	7,1
P/B	1,6	1,7	1,7	1,5	1,2

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ. Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 0,71

Hierdurch können Unternehmen und Behörden Rechnungen und andere wichtige Dokumente elektronisch erstellen und archivieren. Zu den aktuellen Kunden im Bereich der Signaturlösungen zählen Stadtwerke, kommunale Behörden und Krankenkassen. Bei truedentity dürfte u.a. die neue Kooperation mit Fujitsu, bei der truedentity mit einem Venenscanner kombiniert wird, für Wachstum sorgen.

#### **Smart Meter Roll-out kommt erst ab 2015**

Im Gegensatz zu den vorherigen Äußerungen, war das Management hinsichtlich der Umsatzentwicklung bei SMG etwas vorsichtiger. So werden in 2014 noch keine signifikanten Umsätze erwartet, was auf Verzögerung bei wichtigen politischen Entscheidungen zurückzuführen ist (Durchführungsverordnung steht noch aus). Dies deckt sich mit unseren Erwartungen.

Wir haben auf der kürzlich stattgefundenen Hannover Messe mit verschiedenen Marktakteuren über den bevorstehenden Smart Meter Roll-out in Deutschland gesprochen. Dabei haben wir ein positives Bild der zukünftigen Entwicklung gewonnen. So gehen wir davon aus, dass nach ersten größeren Feldtests Anfang 2015, der flächendeckende Roll-out ab dem 2. Halbjahr 2015 beginnen wird. OpenLimit und der Partner Power Plus Communications dürften von dieser Entwicklung profitieren, da man voraussichtlich das erste marktfähige System anbieten wird und die Anzahl der Wettbewerber überschaubar ist.

Im Sommer wird die Durchführungsverordnung erwartet, die den Roll-out regelt. Die Verteilernetzbetreiber sind dann verpflichtet bei den betroffenen Kunden (Verbraucher von >6.000 kWh/a, EEG- und KWK-Anlagenbetreiber) intelligente Messsysteme (intelligenter Zähler und Smart Meter Gateway) einzubauen. E.ON rechnet beispielsweise damit, dass alleine in ihrem Gebiet rund 1,4 Mio. Kunden betroffen sind, womit rund 5.000 Systeme pro Woche eingebaut werden müssten. Insgesamt sollen bis 2022 rund 12 Mio. Messsysteme installiert werden. Bei Hardware Kosten von 100-200 Euro ergibt sich hieraus ein großes Umsatzpotenzial für OpenLimit.

**Fazit:** Wir haben aufgrund der Verzögerungen beim SMG sowie der aufgenommenen Wandeldarlehen (höhere Zinsbelastung) unsere Prognosen für 2014 leicht reduziert. Angesichts eines guten Kostenmanagements und einer ansteigenden Umsatzbasis, gehen wir jedoch weiterhin davon aus, dass OpenLimit im laufenden Jahr den Break-even erreicht. Ab 2015 dürften dann erste SMG-Feldtest und der beginnende flächendeckende Roll-out für einen Umsatzsprung sorgen. Vor diesem Hintergrund sehen wir die OpenLimit-Aktie auf dem aktuellen Kursniveau weiterhin als unterbewertet an. Wir bestätigen daher unsere Kaufempfehlung bei einem unveränderten Kursziel von 1,30 Euro.

**UNTERNEHMENSHINTERGRUND**

Die OpenLimit Holding AG (gegründet 2002) ist ein international führender Anbieter von Softwarelösungen im Bereich elektronische Signatur. Der Hauptsitz des Unternehmens ist Baar (Schweiz). Daneben hat OpenLimit eine Tochtergesellschaft (OpenLimit SignCubes GmbH) mit Sitz in Berlin. Derzeit beschäftigt das Unternehmen insgesamt 67 Mitarbeiter.

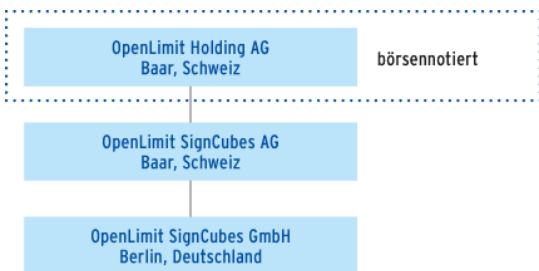
OpenLimit bietet ein modulares System von Software-Komponenten zur Erzeugung und Prüfung qualifizierter und fortgeschrittener Signaturen, zur elektronischen Authentifizierung sowie zur beweisichernden Langzeitarchivierung von digitalen Dokumenten.

Die einzelnen Module verknüpft OpenLimit zu maßgeschneiderten Lösungen, die als Client-, Server- oder Integrationslösung eingesetzt werden können – und im Ergebnis die Sicherheit, Qualität und Geschwindigkeit von Prozessen steigern. Jede Lösungen von OpenLimit baut auf den SignCubes-Basiskomponenten auf, die vom deutschen Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik nach dem international höchsten Sicherheitsstandard (Common Criteria EAL 4+) für Software-Produkte zertifiziert worden sind.

**Einzartige Positionierung im Zukunftsmarkt digitale Signatur**

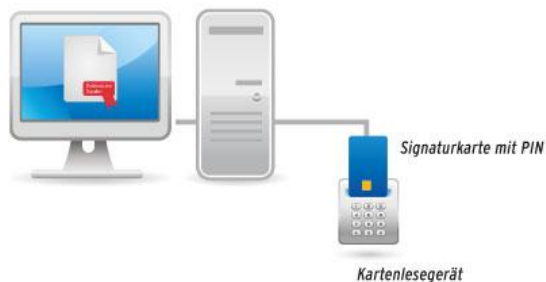
Die Signatur Software von OpenLimit:

- ...genießt das weltweit höchste Sicherheitsniveau Common Criteria EAL4+ (bisher einziger Anbieter, der diesen Standard erfüllt).
- Die Vertrauenswürdigkeit der Signatur ist von staatlicher Seite bestätigt.
- Die Signaturen sind konform zum deutschen Signaturgesetz (SiG, SigV)
- Die Signatur-Software erfüllt internationale Standards für elektronische Signaturen, Verschlüsselung und Public-Key-Infrastrukturen.
- Die Signatur-Software genügt handels- und steuerrechtlichen Vorschriften (UstG, GdPDU).
- Aktuell laufen Zertifizierungen für Barrierefreiheit (einziger Anbieter) und eCard-API-Konformität.



Quelle: OpenLimit Holding AG

PC & Signatur-Software OpenLimit CC Sign



Quelle: OpenLimit Holding AG

**Produkte**

OpenLimit bietet zahlreiche Produkte und Dienstleistungen im Bereich der digitalen Signatur sowie Lösungen für elektronische Archive an, die hier auszugsweise dargestellt werden sollen:

**Digitale Signaturlösungen**

**AusweisApp**

Die AusweisApp ermöglicht es dem Inhaber des neuen Personalausweises (nPA) und anderer Chipkarten sich auf dem elektronischen Weg identifizieren zu können, zum Beispiel beim Besuch der Internetseite einer Behörde. Die Software soll auf dem Computer (im Fachjargon Client) der sich identifizierenden Person (des Bürgers) laufen und eine Identifikation über einen sicheren Server (eID-Server) ermöglichen. Ein besonderer Schwerpunkt wurde hierbei auf den Schutz persönlicher Daten gelegt: Nur berechnigte Anbieter von Dienstleistungen, die also über ein Berechtigungszertifikat verfügen, dürfen die Daten des Ausweises abfragen.

Das Bundesministerium des Innern (BMI) hat den Generalunternehmer Siemens IT Solutions and Services sowie die Bundesdruckerei und OpenLimit Anfang November 2009 beauftragt, die Anwendersoftware für den neuen Personalausweis zu erstellen. Die

Fertigstellung der Software erfolgte im November 2010, dem Datum an dem auch die Ausgabe des neuen Personalausweises startete.

In der technischen Definition ist die AusweisApp eine Middleware gemäß eCard API Framework TR-03112 des Bundesamtes für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI), die die Kommunikation zu Kartenlesegerät, Chipkarte und der Serverkomponente eID-Server herstellt.

#### **Beschreibung nPA**

Der neue Ausweis ist nur noch so groß wie eine EC-Karte. Statt auf einem Magnetstreifen sind die Daten (Identität, elektronisches Foto, digitaler Fingerabdruck möglich) verschlüsselt auf einem RFID-Chip gespeichert. Dabei ist der nPA mit der Funktion des elektronischen Identitätsnachweises ausgerüstet. Die Ausweisinhaber können ein Zertifikat für die qualifizierte elektronische Signatur auf ihren Personalausweis laden. Damit können Prozesse wie Log-in, Adressverifikation und Altersnachweis wirtschaftlicher und schneller realisiert werden.

#### **OpenLimit eID-Server**

Hierbei handelt es sich um die Basis der eID-Funktion zur Authentisierung in eCommerce- und eGovernment-Anwendungen. Der OpenLimit eID-Server übernimmt im Hintergrund die sichere Abwicklung der Authentisierungsvorgänge zwischen dem AusweisApp und dem jeweiligen Dienstanbieter. Es wird bei jeder Online-Datenabfrage vom nPA (z.B. Name, Anschrift, Alter) durch einen dazu berechtigten Webshop eingeschaltet. Außerdem bietet der eID-Server eine einfache Integrationsschnittstelle an, auf deren Basis die Funktionalität zur Online-Authentisierung in bestehende Systeme aufgenommen werden kann.

#### **OpenLimit CC Sign**

Ermöglicht die Erstellung von qualifizierten oder fortgeschrittenen Signaturen sowie die Prüfung vorhandener Signaturen auf ihre Gültigkeit. Dabei können Dokumente per Mausklick signiert und in ein für die Langzeitarchivierung geeignetes Format (PDF/A) konvertiert werden. OEM-Produkte wie z.B. S-TRUST Sign-it basieren auf dieser Basistechnologie.

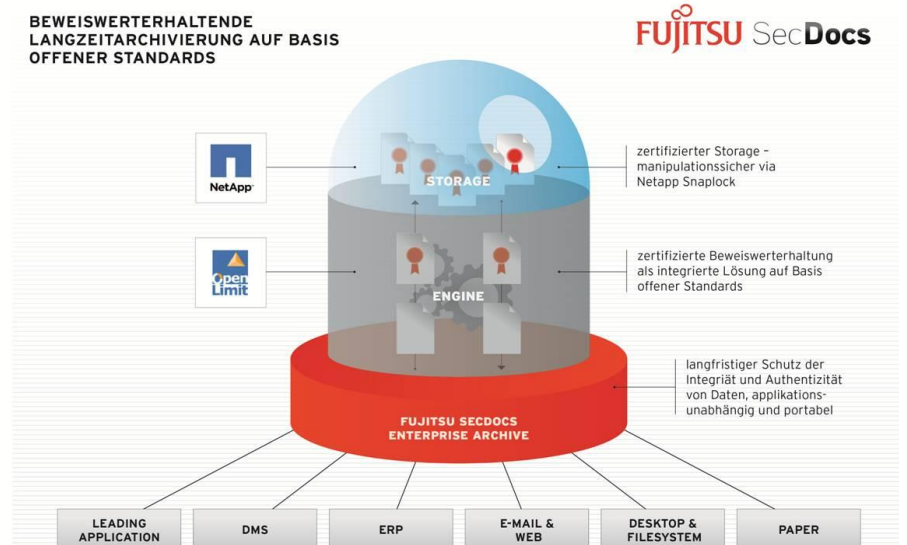
#### **OpenLimit Batch**

Mit den elektronischen Signaturlösungen von OpenLimit können papierbasierte Geschäftsprozesse durchgängig digital und damit äußerst effizient abgebildet werden. OpenLimit Batch wurde speziell für Anwender entwickelt, die viele Dokumente gleichzeitig in einem Arbeitsgang signieren und im Ergebnis Zeit und Geld einsparen wollen. So können beispielsweise dutzende elektronische Rechnungen qualifiziert mit einem Mausklick unterzeichnet und damit die Möglichkeit zum Vorsteuerabzug nach deutschem Recht gesichert werden.

#### **Lösungen für elektronische Archive**

##### **Fujitsu SecDocs**

SecDocs setzt auf den OpenLimit Middleware-Komponenten für die Langzeitspeicherung auf. Das Produkt wird über eine Kooperation mit Fujitsu international vertrieben. In 2010 hat Fujitsu die Zertifikats-ID für die Zertifizierung durch das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) erhalten. Damit ist SecDocs die erste Lösung, die bezüglich der für die Beweiswerterhaltung bei der Langzeitarchivierung entscheidenden Basistechnologien vom BSI evaluiert - und im Ergebnis die weltweit erste Zertifizierung gemäß der internationalen Sicherheitskriterien „Common Criteria EAL4+“ auf Grundlage des ArchiSafe-Schutzprofils und der Technischen Richtlinie 03125 erhalten wird. SecDocs ist damit für den Einsatz auch jenseits der EU-Grenze wie etwa in asiatischen Ländern oder den USA bereit.



Eine Komponente von SecDocs ist MigSafe. Mit diesem Produkt bietet OpenLimit seinen Kunden eine Middleware-Komponente für die sichere und effiziente Beweiswerterhaltung elektronischer Dokumente. Jedes beliebige Dokument wird mit Zeitstempel, elektronischer Signatur und einer eindeutigen Identifikationsnummer versehen. So können die gespeicherten Dokumente inklusive aller Prozessdaten auch nach Jahrzehnten wiedergefunden werden. Für die Kunden resultiert hieraus ein erhebliches Einsparpotential (Papierkosten, Druckkosten,...) sowie Rechtssicherheit (langfristige Gewährleistung der vollen gesetzlichen Beweiskraft elektronisch signierter Dokumente) im Umgang mit den Dokumenten.

**Authentisierungsverfahren**

**truidentity**

Mit truidentity bietet OpenLimit eine 2-Faktor-Authentisierungs-Lösung, die sich an der Technologie des neuen Personalausweises und den technischen Richtlinien des Bundesamtes für Sicherheit in der Informationstechnologie (BSI) orientiert. Je nach Anforderung unterstützt truidentity verschiedenste Identitätsverfahren mit unterschiedlichen Sicherheitsanforderungen. Anwendungsgebiete sind beispielsweise die verlässliche Identitätsfeststellung bei Cloud-Diensten oder mobilen Endgeräten.

**Lösungen für sichere Kommunikation**

**Smart Meter Gateway**

OpenLimit entwickelt zusammen mit dem Partner Power Plus Communications (PPC) das erste BSI zertifizierte Smart Meter Gateway (SMG). Dieses sichert die Kommunikation von Stromzählerdaten an Energieversorger und Endverbraucher. Angesichts des beschlossenen Smart Meter Roll-out in Deutschland, ergibt sich für OpenLimit in den nächsten Jahren ein enormes Absatzpotenzial.

**Konnektor**

Im Zuge der Einführung der elektronischen Gesundheitskarte wird eine bundesweite Kommunikationsplattform - die Telematikinfrastruktur - im Gesundheitswesen aufgebaut. Als dezentrale Komponente zur sicheren Anbindung von Primärsystemen der Leistungserbringer an die Telematikinfrastruktur fungiert der Konnektor. Der Konnektor beinhaltet zwei Komponenten, den Netz und den Anwendungskonnektor. Der Netzkonnektor baut eine sichere Verbindung zur Telematikinfrastruktur und den beim

Leistungserbringer befindlichen Kartenterminals auf. Der Anwendungskonnektor realisiert die Kommunikation mit den Fachdiensten der zentralen Telematikinfrastruktur. Weiterhin unterstützt der Konnektor den Basisdienst elektronische Signatur.

### Management

**Marc Gurov (CEO)** wurde 1973 in Deutschland geboren. Seit 2009 ist er CEO von OpenLimit. Er besuchte die Schule in Deutschland und in den Vereinigten Staaten. Anschließend studierte er International Business an der Florida Atlantic University in Boca Raton, Florida. Nach Absolvierung des Studiums war Herr Gurov für verschiedene Unternehmen als freier Mitarbeiter in den Vereinigten Staaten mit Schwerpunkt Marketing und Beratung tätig. Seit 2003 ist Marc Gurov in verschiedenen Funktionen für die OpenLimit Group tätig.

**Christian Fuessinger (CFO)** wurde 1973 in Österreich geboren. Er ist seit Juli 2010 Chief Financial Officer & Head of Corporate Affairs und Mitglied der Geschäftsleitung. Nach Abschluss seiner Diplom- und Masterstudien mit Fokus Finanzwesen und Internationales Management war er 10 Jahre bei der Credit Suisse in London tätig. Zuletzt führte er als Director und Co-Head der Buyside Insights Group ein Team von Corporate Finance und Shareholder Value-Experten, welches er 2002 mit gegründet hatte. Zuvor war Herr Fuessinger mehr als drei Jahre lang im Bereich Corporate Finance sowie M&A der CSFB Technology Group tätig und hat davor weitere Investmentbanking-Erfahrung bei Dresdner Kleinwort Benson in Frankfurt gesammelt.

**Armin Lunkeit** (geb. Mai 1978) ist als **Chief Development Officer** seit Dezember 2007 Mitglied der Geschäftsleitung der OpenLimit Group. Er absolvierte ein Studium der Mikrosystemtechnik an der Fachhochschule für Technik und Wirtschaft in Berlin, das er im Jahr 2002 als Dipl. Ing (FH) abschloss. Bereits im Jahr 2000 begann Armin Lunkeit mit der Softwareentwicklung. Nach Abschluss seines Studiums war er bei der OpenLimit SignCubes GmbH zunächst im Bereich der Produktentwicklung beschäftigt, bis er seine jetzige Position übernahm.

**Reinhard Stüber** (Jahrgang 1952) ist als **Senior Vice President** Mitglied der Geschäftsleitung der OpenLimit Group. Er studierte Ingenieurwissenschaften (Dipl. Ing.) mit Schwerpunkt Wasserbau an der Ingenieurhochschule für Wasserwirtschaft in Magdeburg, Deutschland. Von 1973 bis 1993 arbeitete er für verschiedene deutsche Unternehmen als Ingenieur. Anschließend war er Leiter der Abteilung Software bei der UVE GmbH. Im Jahre 2001 übernahm er die Position Business Development der OpenLimit SignCubes AG und seit Januar 2009 repräsentiert Reinhard Stüber das Unternehmen in ausgewählten Projekten.

**Maik Pogoda** ist seit Anfang April 2014 Chief Commercial Officer (CCO) und Mitglied der Geschäftsführung der OpenLimit Gruppe. Er ist verantwortlich für die Bereiche Vertrieb, Marketing und Geschäftsentwicklung. Herr Pogoda arbeitete zuvor u.a. für die Bundesdruckerei und den Marktführer bei sicheren Identitätslösungen HID Global.

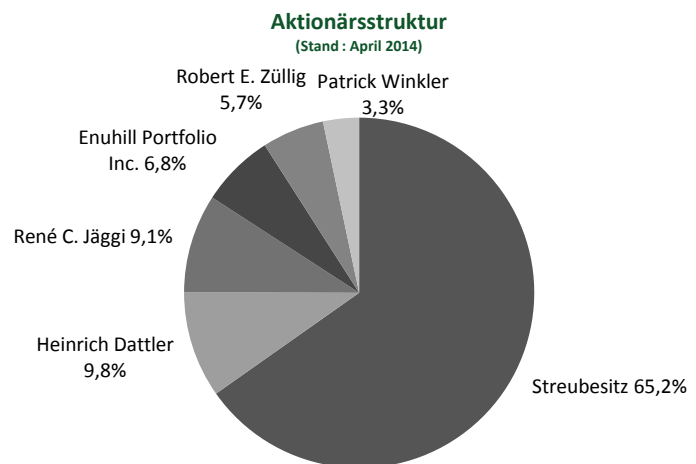
Das operative Management wird durch einen erfahrenen Verwaltungsrat unterstützt.

**René C. Jäggi** ist Delegierter und Präsident des Verwaltungsrates der OpenLimit Holding AG. Zuvor war er u.a. Vorstandsvorsitzender von Adidas sowie dem ehemaligen Bundesligaverein 1. FC Kaiserslautern.

**Prof. Radu Popescu-Zeletin** ist seit 1987 Professor an der Technischen Universität Berlin und Institutsleiter des Fraunhofer-Instituts für Offene Kommunikationssysteme (FOKUS). Als international anerkannter Experte berät Prof. Popescu-Zeletin zahlreiche Hightech-Konzerne sowie nationale und internationale Gremien. Er ist Gründer mehrerer Unternehmen im Bereich Telekommunikation. Seit November 2011 ist er Mitglied des Verwaltungsrats der OpenLimit Holding AG.

### Aktionärsstruktur

Der **größte Einzelaktionär** bei der OpenLimit Holding AG ist Heinrich Dattler mit einem Anteil von 9,82%. Herr Dattler ist Gründer der OpenLimit SignCubes AG und leitete das Unternehmen als CEO und Delegierter des Verwaltungsrats bis Dezember 2008. René Jäggi ist aktuell Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates von OpenLimit und hält 9,12% der Stimmrechte. Von 1987 bis 1992 war Herr Jäggi CEO von Adidas. Danach bekleidete er Vorstandsposten beim FC Basel und dem 1. FC Kaiserslautern. Die Enuhill Portfolio Inc. ist mit einem Stimmrechtsanteil von 6,79% drittgrößter Einzelaktionär von OpenLimit. Dahinter folgen E. Züllig mit 5,74% und Patrick Winkler mit 3,32% der Stimmrechte. Die restlichen 65,2% der Anteile befinden sich im **Streubesitz**.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2014e	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>8,0</b>	<b>9,7</b>	<b>11,1</b>	<b>12,2</b>	<b>13,4</b>	<b>14,5</b>	<b>15,5</b>	<b>15,9</b>
Veränderung	15,0%	20,8%	15,0%	10,0%	10,0%	8,0%	7,0%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>
EBIT-Marge	2,2%	16,5%	21,3%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	20,0%
<b>NOPAT</b>	<b>0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>
in % vom Umsatz	32,8%	28,3%	24,3%	22,2%	21,0%	18,0%	15,0%	13,4%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-0,3	-0,2	0,0	0,3	0,4	0,3	-0,1	-0,1
- Investitionen	-2,5	-2,7	-2,7	-2,7	-3,1	-3,0	-2,9	-2,1
Investitionsquote	31,0%	28,0%	24,3%	22,1%	23,0%	20,7%	18,6%	13,5%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>
<b>WACC</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,5%</b>
Present Value	0,3	1,2	1,6	2,1	1,9	1,7	1,4	16,7
<b>Kumuliert</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>3,0</b>	<b>5,1</b>	<b>7,0</b>	<b>8,7</b>	<b>10,1</b>	<b>26,8</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	26,8
Terminal Value	16,7
Anteil vom Tpv-Wert	62%
Verbindlichkeiten	2,7
Liquide Mittel	0,6
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>24,7</b>

Aktienzahl (Mio.)	19,15
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>1,29</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>81%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>0,71</b>
<b>Modellparameter</b>	
Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,40
WACC	9,5%
ewiges Wachstum	2,5%

Quelle: Montega

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2014-2017	15,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2014-2019	12,7%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2021	2,5%
EBIT-Marge	2014-2017	16,2%
EBIT-Marge	2014-2019	19,2%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2021	20,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
9,97%	1,12	1,17	1,19	1,22	1,28
9,72%	1,16	1,21	1,24	1,27	1,34
<b>9,47%</b>	1,20	1,26	<b>1,29</b>	1,32	1,39
9,22%	1,25	1,31	1,34	1,38	1,46
8,97%	1,30	1,36	1,40	1,44	1,53

Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2021e

WACC	16,00%	18,00%	<b>20,00%</b>	22,00%	24,00%
9,97%	1,03	1,11	1,19	1,28	1,36
9,72%	1,07	1,15	1,24	1,33	1,41
<b>9,47%</b>	1,11	1,20	<b>1,29</b>	1,38	1,47
9,22%	1,15	1,25	1,34	1,44	1,53
8,97%	1,20	1,30	1,40	1,50	1,60



G&V (in Mio. Euro) OpenLimit Holding AG	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>Umsatz</b>	<b>6,2</b>	<b>7,0</b>	<b>8,0</b>	<b>9,7</b>	<b>11,1</b>
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviere Eigenleistungen	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
<b>Gesamtleistung</b>	<b>8,6</b>	<b>9,4</b>	<b>10,4</b>	<b>12,1</b>	<b>13,5</b>
Materialaufwand	0,1	0,2	0,2	0,4	0,4
<b>Rohertrag</b>	<b>8,5</b>	<b>9,2</b>	<b>10,2</b>	<b>11,7</b>	<b>13,1</b>
Personalaufwendungen	5,2	5,5	5,7	5,5	6,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,7	1,6	1,7	1,8	2,0
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBITDA</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>EBITA</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>4,2</b>	<b>4,9</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,3	2,5	2,5	2,6	2,6
<b>EBIT</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>
Finanzergebnis	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>EBT</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>
EE-Steuern	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) OpenLimit Holding AG	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<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%
Aktiviere Eigenleistungen	38,8%	34,8%	30,0%	24,8%	21,6%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>138,8%</b>	<b>134,8%</b>	<b>130,0%</b>	<b>124,8%</b>	<b>121,6%</b>
Materialaufwand	1,7%	2,3%	3,0%	4,0%	4,0%
<b>Rohertrag</b>	<b>137,1%</b>	<b>132,6%</b>	<b>127,0%</b>	<b>120,8%</b>	<b>117,6%</b>
Personalaufwendungen	84,6%	78,5%	71,0%	57,0%	54,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	26,7%	23,0%	21,0%	19,0%	18,0%
Sonstige betriebliche Erträge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>25,8%</b>	<b>31,0%</b>	<b>35,0%</b>	<b>44,8%</b>	<b>45,6%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,7%	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%
<b>EBITA</b>	<b>24,1%</b>	<b>29,6%</b>	<b>33,7%</b>	<b>43,5%</b>	<b>44,3%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	37,2%	35,3%	31,5%	27,0%	23,0%
<b>EBIT</b>	<b>-13,1%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>2,2%</b>	<b>16,5%</b>	<b>21,3%</b>
Finanzergebnis	-1,9%	-2,7%	-2,5%	-2,1%	-1,8%
<b>EBT</b>	<b>-15,0%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>14,4%</b>	<b>19,5%</b>
EE-Steuern	0,0%	0,4%	0,0%	1,4%	2,9%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-14,5%</b>	<b>-8,8%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>13,0%</b>	<b>16,5%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-14,5%</b>	<b>-8,8%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>13,0%</b>	<b>16,5%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) OpenLimit Holding AG	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,9	4,9	4,8	4,5	4,4
Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,4	5,9	6,0	6,6	6,8
Liquide Mittel	1,9	0,6	0,7	1,8	3,7
Sonstige Vermögensgegenstände	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>6,2</b>	<b>7,4</b>	<b>7,6</b>	<b>9,3</b>	<b>11,4</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>11,2</b>	<b>12,4</b>	<b>12,4</b>	<b>14,1</b>	<b>16,2</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>8,3</b>	<b>8,0</b>	<b>7,9</b>	<b>9,2</b>	<b>11,0</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	0,2	0,2	0,5	0,5	0,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,2	1,7	1,5	1,9	2,1
Sonstige Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>2,9</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>11,2</b>	<b>12,4</b>	<b>12,4</b>	<b>14,1</b>	<b>16,2</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) OpenLimit Holding AG	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>AKTIVA</b>					
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	<b>43,8%</b>	<b>39,3%</b>	<b>38,3%</b>	<b>32,2%</b>	<b>27,1%</b>
Sachanlagen	1,2%	0,9%	0,7%	1,8%	2,5%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>45,0%</b>	<b>40,2%</b>	<b>39,0%</b>	<b>34,1%</b>	<b>29,6%</b>
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	30,6%	47,3%	48,4%	46,8%	42,0%
Liquide Mittel	16,8%	5,0%	5,7%	13,1%	22,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	8,0%	7,3%	7,3%	6,4%	5,6%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>55,4%</b>	<b>59,6%</b>	<b>61,3%</b>	<b>66,2%</b>	<b>70,2%</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>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>74,5%</b>	<b>64,3%</b>	<b>64,1%</b>	<b>65,3%</b>	<b>68,2%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	1,9%	1,6%	3,6%	3,5%	3,1%
Zinstragende Verbindlichkeiten	13,4%	20,5%	20,5%	18,0%	15,7%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	25,9%	35,5%	36,2%	35,0%	31,7%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>25,9%</b>	<b>35,5%</b>	<b>36,2%</b>	<b>35,0%</b>	<b>31,7%</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)

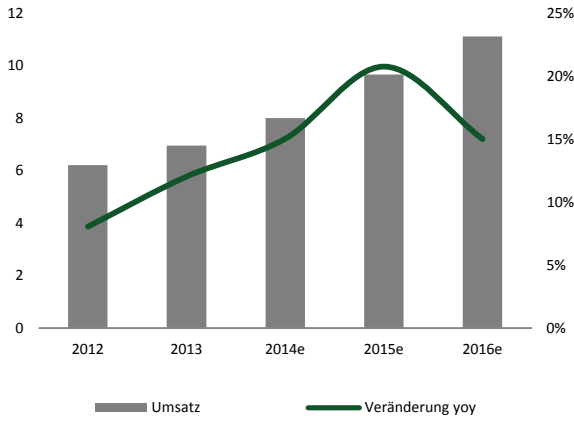
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) OpenLimit Holding AG	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-0,9	-0,6	0,0	1,3	1,8
Abschreibung Anlagevermögen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,3	2,5	2,5	2,6	2,6
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>
Veränderung Working Capital	2,5	-2,0	-0,3	-0,2	0,0
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>4,3</b>	<b>0,2</b>	<b>2,6</b>	<b>3,8</b>	<b>4,5</b>
CAPEX	-2,6	-2,5	-2,5	-2,7	-2,7
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>1,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>3,7</b>

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

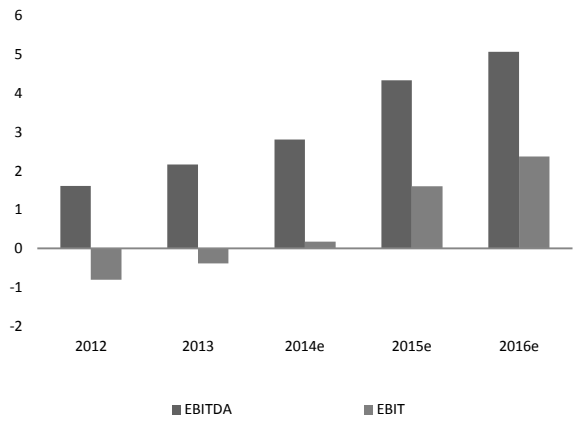
Kennzahlen OpenLimit Holding AG	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>Ertragsmargen</b>					
Rohertragsmarge (%)	137,1%	132,6%	127,0%	120,8%	117,6%
EBITDA-Marge (%)	25,8%	31,0%	35,0%	44,8%	45,6%
EBIT-Marge (%)	-13,1%	-5,7%	2,2%	16,5%	21,3%
EBT-Marge (%)	-15,0%	-8,3%	-0,4%	14,4%	19,5%
Netto-Umsatzrendite (%)	-14,5%	-8,8%	-0,4%	13,0%	16,5%
<b>Kapitalverzinsung</b>					
ROCE (%)	-8,8%	-4,3%	1,7%	15,5%	22,7%
ROE (%)	-10,1%	-7,3%	-0,4%	15,8%	20,0%
ROA (%)	-8,0%	-4,9%	-0,2%	8,9%	11,3%
<b>Solvanz</b>					
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-0,2	2,1	2,3	1,2	-0,6
Net Debt / EBITDA	-0,1	1,0	0,8	0,3	-0,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,0	0,3	0,3	0,1	-0,1
<b>Kapitalfluss</b>					
Free Cash Flow (Mio. EUR)	1,7	-2,3	0,1	1,1	1,8
Capex / Umsatz (%)	41%	36%	31%	28%	24%
Working Capital / Umsatz (%)	62%	46%	54%	48%	42%
<b>Bewertung</b>					
EV/Umsatz	2,5	2,3	2,0	1,6	1,4
EV/EBITDA	9,8	7,3	5,6	3,6	3,1
EV/EBIT	-	-	90,1	9,8	6,6
EV/FCF	9,2	-	207,3	13,8	8,5
KGV	-	-	-	10,1	7,1
P/B	1,6	1,7	1,7	1,5	1,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

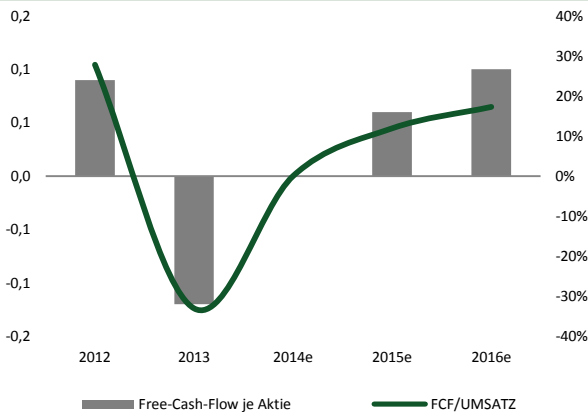
Umsatzentwicklung



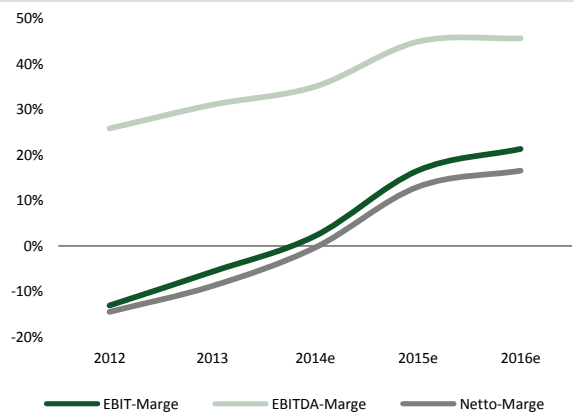
Ergebnisentwicklung



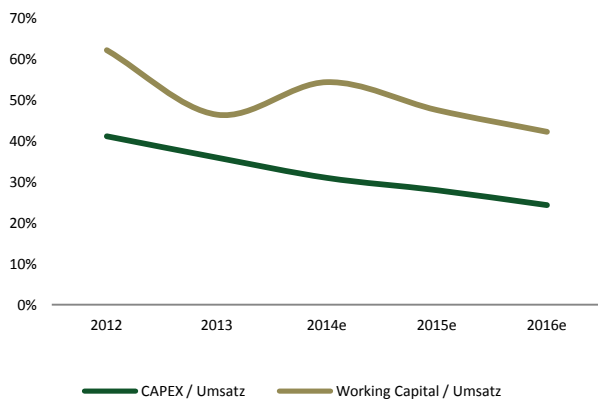
Free-Cash-Flow Entwicklung



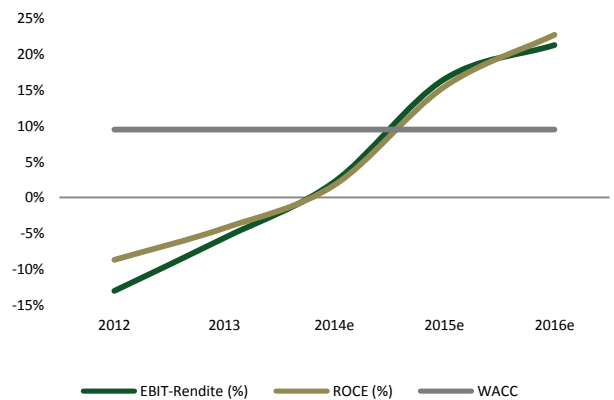
Margenentwicklung



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: 24.04.2014):**

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

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

### **Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 24.04.2014):**

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

### **Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:**

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

### **Bedeutung des Anlageurteils:**

**Kaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Halten:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Verkaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

### **Zuständige Aufsichtsbehörde:**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Lurgiallee 12

60439 Frankfurt

## Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	23.04.2010	1,71	2,50	+46%
Kaufen	07.05.2010	1,69	2,50	+48%
Kaufen	17.08.2010	1,37	2,50	+82%
Kaufen	27.08.2010	1,48	2,50	+69%
Kaufen	06.09.2010	1,44	2,50	+74%
Kaufen	29.11.2010	1,74	2,45	+41%
Kaufen	03.03.2011	1,40	2,45	+75%
Kaufen	20.04.2011	1,29	2,35	+82%
Kaufen	20.05.2011	1,02	1,70	+67%
Kaufen	08.09.2011	0,63	1,30	+106%
Kaufen	24.11.2011	0,42	1,10	+162%
Kaufen	03.05.2012	0,95	1,50	+58%
Kaufen	21.05.2012	0,83	1,50	+82%
Kaufen	24.08.2012	0,69	1,40	+103%
Kaufen	21.11.2012	0,51	1,30	+157%
Kaufen	29.04.2013	0,42	1,30	+210%
Kaufen	16.05.2013	0,42	1,30	+210%
Kaufen	07.08.2013	0,64	1,30	+105%
Kaufen	22.08.2013	0,60	1,30	+117%
Kaufen	18.11.2013	0,65	1,30	+101%
Kaufen	03.12.2013	0,61	1,30	+113%
Kaufen	24.04.2014	0,71	1,30	+83%