performaxx TrendStock Research

Erststudie 11.05.2010

Arqueonautas Worldwide S.A.

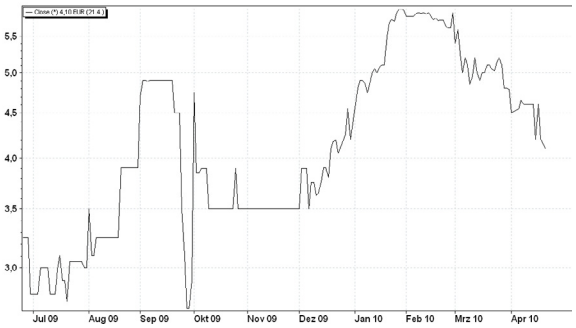
Rating: **Spekulatives Investment**

Aktueller Kurs: **4,00 Euro** | Stopp-Kurs: **3,20 Euro**

Unternehmensdaten

Name:	Arqueonautas Worldwide
Branche:	Maritime Archäologie
Sitz:	Funchal, Madeira
Internet:	www.arq.com
ISIN:	PTAQW9AE0006
WKN:	A0RAP3
Symbol:	QOW
Marktsegment:	Open Market
Marktkap.:	20,0 Mio. Euro
Aktienzahl:	5 Mio. Stück

Chart



SWOT-Analyse

- [+] Langjähriger operativer Track Record
- [+] Attraktives Lizenzportfolio
- [+] Modelabel als stabilisierendes Standbein

- [−] Bergungserfolg meistens sehr unsicher
- [−] Illegale Wrackplünderung als Branchenproblem
- [−] Regulatorische Einschränkungen

Kennzahlen

Euro	2010e	2011e	2012e
Umsatz (Mio.)	5,0	8,5	13,6
EpS (Euro)	0,20	0,43	0,82
KUV	4,0	2,4	1,5
KGV	20,0	9,4	4,9

Auf zur Schatzsuche

So mancher Anleger, der in seiner Kindheit davon träumte, Schatzsucher zu werden und einen verschollenen Schiffswracks mit Piratenbeute zu entdecken, kann sich einen Hauch dieses Traums nun als Investor in die Arqueonautas Worldwide S.A. (AWW) aus Portugal erfüllen. Denn das Unternehmen hat sich auf die Suche, Ortung und ggf. Bergung von historischen Schiffen spezialisiert und finanziert sich durch den Verkauf der geborgenen Artefakte. Dass es sich hierbei um kein Geschäft mit verlässlich zu erwartenden Erlös- und Ertragsströmen handelt, versteht sich angesichts des Tätigkeitsfeldes von selbst, doch für Anleger mit Risikofreude und einer Portion Abenteuerlust stellt die Aktie eine interessante Depotbeimischung dar, die sich im Falle eines lukrativen Fundes auch vervielfachen kann.

Führendes Bergungsunternehmen

Das Unternehmen, dessen vollständiger Name Arqueonautas Worldwide - Arqueologia Subaquática S.A. lautet, wurde 1995 gegründet und hat sich seitdem als der weltweit führende Spezialist für kommerziell ausgerichtete marinearchäologische Expeditionen im Flachwasserbereich (bis 60 Meter Tiefe) etabliert. Der bisherige Leistungsnachweis umfasst nach Unternehmensangaben mehr als 300 entdeckte Schiffswracks (davon über 140 historische Wracks), von denen bei 20 die Ladungen geborgen wurden. Geographisch konzentrieren sich die Aktivitäten dabei auf die durch Archivrecherchen bekannten Schwerpunkte für Schiffswracks in den Kapverden (1996 - 2002), Mosambik (seit 1999), Indonesien (seit 2007) und Brasilien (seit 2010). Aus den bisher ausgegrabenen Wracks konnten in Summe etwa 100.000 Münzen und über 10.000 weitere Artefakte geborgen werden.

Neben der wirtschaftlichen Auswertung durch Verkäufe an Museen, Sammler oder Zwischenhändler legt AWW einen großen Wert auf die wissenschaftliche Aufarbeitung der Funde. Diese resultiert in zahlreichen wissenschaftlichen Publikationen, die indirekt Einfluss auf den Umsatz haben, indem sie

Analyst: **Rupert Stöger** | **info@trendstock-research.de**

Bitte beachten Sie den Disclaimer auf der letzten Seite.

das Renommee des Unternehmens deutlich verbessern und damit die Chancen erhöhen, die Such- und Bergungslizenzen zu bekommen.

Enger gesetzlicher Rahmen

Ohne diese Lizenzen sind jegliche Such- und Bergungsaktivitäten verboten, weswegen die Anbahnung der Kontakte zu der jeweiligen Regierung und die Erlangung der Genehmigung erst die Voraussetzung für die eigentlichen Operationsaktivitäten darstellen. Da zudem in der Vergangenheit durch illegale Bergungen bereits unzählige Wracks geplündert wurden, gibt es derzeit Tendenzen, die Such- und Bergungsgenehmigungen nur sehr restriktiv zu handhaben. Die UNESCO-Konvention zum Schutz von Kulturerbe unter Wasser aus dem Jahre 2001, der aktuell 20 Staaten beigetreten sind, untersagt sogar jegliche kommerzielle Nutzung der Funde. Und auch außerhalb der Konvention sehen die Lizenzbedingungen meist vor, Funde, die als nationales Kulturerbe eingestuft werden, dem jeweiligen Land (entgeltlich) zur Verfügung zu stellen. In der Regel teilt das Unternehmen 50/50 mit der Regierung nach Abzug der operativen Kosten. Um in diesem Umfeld überhaupt eine nachhaltige Geschäftsgrundlage zu haben, sind die wissenschaftlichen Arbeiten und Publikationen, mit denen das Unternehmen sein ernsthaftes wissenschaftliches Interesse belegt, ein unabdingbarer Bestandteil des Geschäftskonzepts.

Umfassendes Leistungsspektrum

Dementsprechend wird der Alltag bei AWW weniger von spektakulären Tauch- und Bergungsaktionen als von detektivistischer Detailarbeit in Archiven und von der archäologischen Aufbereitung, Restaurierung und Konservierung der gehobenen Artefakte geprägt. So stellen umfassende Recherchen in Marinearchiven, mit denen beispielsweise versucht wird, zuvor mittels Magnetometer oder Sonar geortete Wracks zu identifizieren und deren Ladung abzuschätzen, oftmals erst die Grundlage weiterer Erkundungen dar. Erst wenn diese Schritte die Vermutung eines historisch wertvollen Wracks und / oder einer attraktiven Ladung bekräftigen, werden weitere kostspielige Erkundungsschritte unternommen. Schließlich umfasst das Leistungsspektrum auch die detaillierte Dokumentation sowie die Restaurierung und Konservierung der gehobenen Funde.

Modelabel als zweites Standbein

Doch auch, wenn das Geschäft in der Realität etwas weniger spektakulär ist als es vielleicht zunächst anmutet, birgt es dennoch ausreichend maritimen Charme und Abenteuerphantasie. Aspekte, die sich nicht zuletzt vor dem Hintergrund der seit mehreren Jahren boomenden Outdoor-Bekleidungs- und -Ausstattungsbranche hervorragend vermarkten lassen. Um dieses Potenzial zu nutzen, wurde bereits im Sommer 2007 eine Kooperation mit den deutschen Modehäusern Kitaro und Signum vereinbart, die seitdem unter Nutzung der Arqueonautas-Marke und des Arqueonautas-Logos eine entsprechende Kollektion „für den Abenteurer in jedem von uns“ anbieten. Von dem Erfolg der Modelinie profitiert AWW durch Lizenzgebühren, von denen 1 Euro für jedes verkaufte Kleidungsstück direkt in das operative Geschäft fließt.

Modeshops in deutschen Großstädten

Bereits im Frühjahr 2008 konnte die Gesellschaft die erste Zahlung aus der Kooperation verbuchen. Diese belief sich auf über 100.000 Euro und reichte nach AWW-Angaben aus, um die Aktivitäten in Mosambik im Jahresverlauf 2008 zu finanzieren. Auch 2009 wurden Lizenzeinnahmen in vergleichbarer Größenordnung vereinnahmt. Einen weiteren Schub erfuhr die Modekollektion durch die 49-prozentige Übernahme von Kitaro durch die Otto-Gruppe Ende 2008 sowie durch die Eröffnung des ersten Flagship-Stores in Düsseldorf im Oktober 2009. Inzwischen wurden in Hamburg, Hannover und Dresden drei weitere Filialen eröffnet, eine Fortsetzung des Expansionskurses ist nach Unternehmensangaben unter anderem in Berlin, Sylt und Rio de Janeiro in Planung.

Große Projektpipeline

Dank dieses Wachstums kann AWW mit deutlich steigenden Lizenzeinnahmen rechnen, die wiederum ein erhöhtes Aktivitätsniveau im Kerngeschäft ermöglichen sollten. Dies betrifft nicht nur die Finanzierung der laufenden Ausgaben für die operativen Aktivitäten, sondern auch die Anschaffung neuster Technologie, mit deren Hilfe die Effizienz der Such- und Bergungsprojekte erhöht werden soll. Gleichzeitig wurden in den letzten Jahren wichtige Vorabreiten erbracht, insbesondere hat sich Arqueonautas neue Such- und Erforschungslizenzen gesichert, mit denen sich das Projektportfolio nun auf drei Kontinente (Afrika, Asien und Südamerika) erstreckt.

Schwerpunkt in Mosambik

Die umfangreichsten Suchaktionen sind für dieses Jahr in den Gewässern von Mosambik vorgesehen, wo AWW seit 1999 aktiv ist und wo bereits namhafte und ertragreiche Funde gemacht wurden. Das Unternehmen verfügt in dem ostafrikanischen Land, in dem es das erste Restaurationszentrum der Region aufgebaut hatte, über eine umfangreiche exklusive Lizenz. Diese ist zwar bis August 2010 befristet, doch nach bisheriger Erfahrung stellt eine weitere Verlängerung (bisher wurde schon 3 Mal verlängert) kein Problem dar. Dies umso mehr, als die Regierung den Großteil der Lizenzgebühr (4,5 Mio. Euro) erst bei einem erfolgreichen Fund erhält und daher selbst ein hohes Interesse an einer Fortsetzung der Suche haben dürfte. Nach aktuellen Meldungen betrifft das diesjährige Arbeitsprogramm in Mosambik die Suche nach 12 historischen Schiffswracks aus der Zeit vom 16. bis zum 18. Jahrhundert.

Indonesien mit erweitertem Auftrag

Als zweiter Schwerpunkt hat sich in den letzten Jahren Indonesien herauskristallisiert. Der bevölkerungsreiche Inselstaat grenzt an die seit Jahrhunderten verkehrsreichsten Seewege der Welt und ist daher hinsichtlich der Unterwasserarchäologie von herausragender Bedeutung. Der Einstieg in diesen Markt gelang 2007 über eine Partnerschaftsvereinbarung mit einem lokalen Explorationsunternehmen, welches die Lizenzen für die Gesellschaft sichert. Eine signifikante Erweiterung folgte dann 2009, als AWW eine Suchgenehmigung für das Gebiet rund um die beiden Inseln Bangka und Belitung vor der Südostküste Sumatras eingeräumt wurde. Damit rückten die Behören nicht nur von der bisherigen Praxis ab, die Lizenzen nur für eng eingegrenzte Gebiete mit einem Radius von maximal 3 Seemeilen auszustellen, sondern eröffneten AWW den Zugang zu einem

äußerst aussichtsreichen Areal, auf dem nachweislich seit mehr als 1.200 Jahren intensive Seefahrt betrieben wird und wo zahlreiche Wracks aus unterschiedlichsten Epochen durch Archivrecherchen nachgewiesen sind.

Erste Aktivitäten in Brasilien und auf den Philippinnen

Darüber hinaus wurden 2009 erste Schritte unternommen, um auf den Philippinnen sowie in Brasilien aktiv werden zu dürfen. Auf den Philippinnen wurde zu diesem Zweck eine heimische Gesellschaft (Underwater Exploration and Research Foundation (UERF)) erworben, über die die Lizenz zur Suche und Erforschung des „Manila Galeone"-Wracks beantragt werden soll. Solche Schiffe haben zu Zeiten des spanischen Kolonialreiches den Handel zwischen den Philippinnen und dem heutigen Mexiko abgewickelt und sind von hohem kommerziellem und archäologischem Interesse. Ebenfalls mit einem lokalen Partner wurde in Brasilien die Lizenz für die Bergung des bisher ältesten historischen Schiffswracks des Landes beantragt.

Großes Potenzial

Nach Angaben der UNESCO wird der weltweite Bestand an unentdeckten Schiffswracks weltweit auf über 3 Mio. geschätzt, allein zwischen 1824 und 1962 sollen mehr als 12.500 Segel- und Kriegsschiffe untergegangen sein. Eine besondere Häufung von Schiffswracks ist überall dort zu vermuten, wo es seit jeher eine intensive Seefahrt gegeben hat – in den Küstengewässern der früheren Hochkulturen sowie auf zentralen Seehandelsrouten. Gerade auf den letzteren dürfte zudem die Wahrscheinlichkeit, auch ökonomisch rentable Ladungsreste zu entdecken, besonders groß sein. Dementsprechend fokussieren sich die gegenwärtigen und künftigen Arqueonautas-Aktivitäten auf solche Gebiete, als besonders aussichtsreich nennt die Gesellschaft die Gewässer rund um die Azoren, die bereits aktiv bearbeitete Straße von Mosambik sowie die Straße von Malakka in Südostasien. Diese teilweise nur 1,5 Seemeilen breite Meerenge zwischen Malaysia, Singapur und Indonesien (Sumatra) stellt seit Jahrhunderten eine der am stärksten befahrenen Wasserstraßen dar und wird heutzutage täglich von rund 2.000 Schiffen passiert.

Geringe Konkurrenz

Gleichzeitig gibt es weltweit nur wenige Gesellschaften, die sich wie AWW auf die professionelle Suche nach solchen Wracks spezialisiert haben. Das Unternehmen selbst spricht lediglich von maximal 20 ähnlich ausgerichteten Bergungsfirmen, von denen zudem die meisten weder einen vorzeigbaren TrackRecord noch die finanziellen und personellen Ressourcen haben, um als ernsthafte Konkurrenten zu zählen. Zu solchen gehören allenfalls ein halbes Dutzend Anbieter. Insofern stellt der Wettbewerb keine größere Herausforderung dar. Stattdessen wird das Geschäftsmodell durch zwei andere Aspekte erschwert.

UNESCO-Konvention

Zum einen engen die oben genannten Bestrebungen auf Seiten der UNESCO, kommerzielle Bergung von Schiffswracks gänzlich zu unterbinden und stattdessen die Wracks an Ort und Stelle (in-situ) zu belassen, den Wirkungskreis entsprechend aufgestellter Gesellschaften ein. Auch wenn diese wie eben AWW ein hohes Gewicht auf einen sachgerechten Umgang mit den Funden sowie auf eine

wissenschaftlich anspruchsvolle Dokumentation der Ausgrabungsarbeiten und -ergebnisse legen, bedingen diese Bestrebungen doch eine erhöhte Unsicherheit bezüglich der weiteren Perspektiven des Geschäftsmodells.

Plünderungen

Begründet wird die UNESCO-Initiative mit den hohen Schäden durch Plünderungen und vielfach unsachgemäßen Umgang mit den Wracks, durch die zahlreiche Schiffe und ihre Ladungen unwiederbringlich verloren gegangen sind. So seien nach Angaben der UN-Organisation in den letzten 30 Jahren über 160 große Schiffswracks geborgen und ausgebeutet worden, wodurch die Objekte teilweise vollständig zerstört wurden. Ein noch größeres Problem stellen aber „wilde" Bergungsaktionen dar, deren Anzahl um ein Vielfaches größer ist als die der offiziellen Unternehmungen. So wird geschätzt, dass es im Mittelmeer trotz der großen Seefahrttradition kaum noch unberührte Wracks geben dürfte, für die französischen Küstengewässer wird deren Anteil beispielsweise auf nur noch 5 Prozent geschätzt.

Regionale und inhaltliche Diversifikation

Vor dem Hintergrund der politischen Unwägbarkeiten setzt Arqueonautas vor allem auf die langfristige Kooperation mit Regierungen und auf die Überzeugungsarbeit, dass ‚anders als von der UNESCO propagiert, beim sachgemäßen Umgang das Unterwasserkulturerbe gerade durch Erkundung, Hebung und Konservierung effektiv gerettet werden kann. Darüber hinaus ist weitere geographische Diversifikation in Planung, um die Abhängigkeit vom Wohlwollen einzelner Regierungen zu reduzieren. Gleichzeitig ermöglicht die weltweite Präsenz den ganzjährigen Einsatz und damit eine bessere Auslastung der teuren Spezialausstattung. Auch sollte ein insgesamt höheres Aktivitätsniveau dazu beitragen, die Bedeutung einzelner, trotz aller vorheriger Recherchen und einer sorgfältigen Vorbereitung wohl unvermeidlicher Rückschläge, zu reduzieren. So lässt sich angesichts des weit verbreiteten Plünderungsproblems niemals ausschließen, dass ein Wrack bereits zuvor gefunden und entkernt wurde oder dass das Schiff doch nicht die vermutete Ladung enthält. Schließlich erwägt AWW aber auch die Erweiterung eigener Aktivitäten um die Bergung von neueren Wracks, insbesondere von Rohstofffrachtern, sowie um die Suche und Erkundung von Schiffsresten in der Tiefsee.

Geschäftsentwicklung

Nachdem die Aufgabe, die Grundlagen für eine Ausweitung der Geschäftsaktivitäten zu schaffen, erst in den letzten ein bis zwei Jahren systematisch in Angriff genommen wurden, hat AWW trotz des langen operativen TrackRecords finanziell noch nicht allzu viel vorzuweisen. In den Jahren zwischen 2005 und 2008 bewegte sich der Umsatz in der Spanne von 8,9 bis 163 Tsd. Euro, bei durchweg negativen Ergebnissen und negativen operativen Cashflows. Die Finanzierungslücke wurde allerdings regelmäßig durch die Einlagen der Aktionäre geschlossen, so dass Ende 2008 immer noch Eigenkapital von 2,3 Mio. Euro in der Bilanz stand, rund ein Viertel der Bilanzsumme.

(Tsd. Euro)	2005	2006	2007	2008
Umsatz	8,9	98,7	22,5	163,3
Operatives Ergebnis	-2.852,3	-942,2	-544,4	-603,4
Jahresfehlbetrag	-2.867,1	-942,2	-569,8	-719,6

Umsatz- und Ergebnisentwicklung; Quelle: Unternehmen

Deutliches Wachstum in 2009

Der bereits in 2008 sichtbare Aufwärtstrend, der zu einem großen Teil, aber nicht nur, durch die Lizenzzahlungen aus dem Modegeschäft (100.000 Euro) bedingt war, setzte sich allerdings auch 2009 fort. Dank deutlich gestiegener Erlöse aus Verkäufen von Münzen und anderen geborgenen Exponaten lag der Umsatz nach sechs Monaten bei 3,3 Mio. Euro und damit um das Zwanzigfache über dem Umsatz des gesamten Vorjahres. Auch beim Ergebnis konnte dadurch erstmalig ein Überschuss ausgewiesen werden. Das EBIT wurde mit 317 Tsd. Euro gemeldet (trotz einer hohen Abschreibung auf Sachanlagen in Höhe von 2,5 Mio. Euro), der Sechsmonatsüberschuss lag mit 312 Tsd. Euro nahezu gleichauf.

Erneuter Umsatz- und Ergebnissprung zu erwarten

Angesichts des zuletzt deutlich ausgeweiteten Modegeschäfts (vier Filialeröffnungen seit dem Herbst) sowie der insgesamt intensivierten Bergungsaktivitäten dürfte sich dieser Trend auch 2010 fortsetzen. Allerdings sollte trotz des in der Unternehmensgeschichte einzigartig großen Bestandes an weit fortgeschrittenen und aussichtsreichen Suchprojekten der hieraus zu erwartende Umsatzsprung erst in den nächsten Jahren sichtbar werden. Denn die Spanne zwischen der Entdeckung eines Schiffes mit einer ökonomisch rentablen Ladung und dem Verkauf der geborgenen Exponate kann gut und gern mehrere Jahre dauern – sind vorher doch umfangreiche Restaurierungs- und Dokumentationsarbeiten zu bewerkstelligen, die erforderlichen Exportlizenzen zu besorgen und der Vertrieb zu organisieren. Kurzfristig stellen deswegen insbesondere die noch bestehenden Vorräte an zu veräußernden Artefakten aus früheren Bergungen im Buchwert von 1,6 Mio. Euro das zentrale Einnahmepotenzial dar, wobei der Verkaufserlös je nach Auktionsverlauf um ein Mehrfaches über dem Buchwert liegen kann. Allerdings bleibt hier zu bedenken, dass diese Bestände teilweise noch mit Altforderungen bisheriger Kapitalgeber belastet sind, die dem Unternehmen in der Vergangenheit projektbezogen Mittel zugeführt haben und dafür ein Gewinnbeteiligungsversprechen aus den betreffenden Projekten eingeräumt bekamen.

Prognose schwierig

Unter anderem aus diesem Grund stellt sich die Schätzung möglicher Entwicklungspfade für den künftigen Umsatz und Ertrag bei AWW ausgesprochen schwierig dar. Denn je nachdem, aus welchem Projekt die Einnahmen generiert werden, kann der Unterschied zwischen den Brutto- und den letztendlich den AWW-Aktionären zustehenden Nettobeträgen beträchtlich ausfallen. Eine ähnliche Rolle spielt die Lizenz aus Mosambik, die noch mit einer 3,5 Mio. Euro-Verbindlichkeit behaftet ist. Und diese Aspekte stellen lediglich zusätzliche Schätzhindernisse für ein Geschäftsmodell dar, das ohnehin einer halbwegs zuverlässigen Prognose ausgesprochen unzugänglich ist. Es ist nämlich nicht nur

projektgetrieben, sondern auch mit einer hohen Ausfallwahrscheinlichkeit einzelner Vorhaben behaftet. Diese Unsicherheit betrifft sowohl die Frage nach der tatsächlichen Ladung, die ggf. schon zuvor geplündert worden sein oder sich einem derart schlechten Zustand befinden kann, dass sie kaum zu verwerten ist, als auch operative Aspekte wie Wetterbedingungen, Wohlverhalten der Politik bis hin zu den tatsächlichen Nachfragebedingungen im Verkaufsprozess.

Modellhafter Geschäftsverlauf

Aus diesem Grund sind unsere nachfolgenden Schätzungen lediglich als eine ungefähre Annäherung an einen möglichen Geschäftsverlauf zu lesen, der eine halbwegs reibungslose Realisation der aktuellen Unternehmenspläne und eine zumindest durchschnittliche Trefferquote bei den Suchaktivitäten voraussetzt. Auf dieser Basis würde der Umsatz schon dieses Jahr, vor allem aber 2011 und 2012, deutlich zunehmen und damit die aktuelle Intensivierung der Suchaktivitäten sowie die Expansion des Modelabels zum Ausdruck bringen. In diesem Umfeld halten wir Nettomargen von bis zu 30 Prozent für realisierbar, zumal die Lizenzeinnahmen aus dem Modegeschäft ohne weitere Kosten den Gewinn erhöhen. Insgesamt haben wir unserer Wertabschätzung den folgenden modellhaften Geschäftsverlauf zugrunde gelegt:

Geschäftsjahr	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Umsatz (Mio. Euro)	5,0	8,5	13,6	17,7	20,3	21,3	22,4	23,5
Wachstum		70,0%	60,0%	30,0%	15,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Nettorendite	20,0%	25,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Gewinn (Mio. Euro)	1,00	2,13	4,08	5,30	6,10	6,40	6,72	7,06
Gewinnwachstum		113%	92%	30%	15%	5%	5%	5%

Geschätzter Wert bei 7,08 Euro je Aktie

Auf dieser Grundlage und unter Annahme eines Diskontierungszinssatzes von 15,8 Prozent (dessen Höhe maßgeblich durch ein unterstelltes Beta von 2,5 zur Abbildung der äußerst volatilen operativen Erträge bestimmt wird) sowie einer sich ab 2018 anschließenden ewigen Ertragswachstumsrate von 2 Prozent resultiert hieraus ein Unternehmenswert von 35,4 Mio. Euro bzw. von 7,08 Euro je Aktie.

Unser Fazit: Spekulatives Investment

Als einer der weltweit führenden Bergungsspezialisten für historische Schiffswracks hat Arqueonautas Worldwide in den letzten Jahren zahlreiche Vorleistungen erbracht, um das Geschäft auf eine breitere Projektbasis zu stellen und den bisherigen Track Record aus zahlreichen erfolgreichen Bergungsaktionen in steigende Umsatz- und Ertragszahlen umzumünzen. Dazu beitragen sollte neben dem inzwischen auf vier Regionen erweiterten Portfolio aus Such- und Bergungslizenzen auch die inzwischen deutlich an Dynamik gewinnende Expansion des in Kooperation mit der Otto-Gruppe betriebenen Modelabels Arqueonautas, das sich im Zuge des hiesigen Outdoor-Booms eines steigenden Zuspruchs erfreut. Die hieraus resultierenden Lizenzeinnahmen sorgen für eine stetige Grundfinanzierung der Gesellschaft und reduzieren die Abhängigkeit von erfolgreichen

Wrackfunden. Nichtsdestotrotz stellen diese aber den zentralen Wertreiber und Phantasieträger für die Arqueonautas-Aktie dar. Wenn das Unternehmen erfolgreich genügend Schiffe mit einer wertvollen und ausreichend erhaltenen Ladung orten und bergen kann, dürfte die Aktie massiv an Wert zulegen. Wir haben in einem beispielhaften Szenario eine solche Entwicklung modellhaft nachgebildet und auf dieser Basis einen Zielkurs von 7,08 Euro ermittelt. Unser Urteil lautet daher „Spekulatives Investment". Für Anleger, die sich gern an der Schatzsuche beteiligen wollen und sich auch der damit verbundenen Risiken bewusst sind, stellt die Aktie somit eine spannende Depotbeimischung dar, die sich sogar vervielfachen kann. Und wenn nicht, bietet sie zumindest ein aufregendes Thema für jede Party.

Über TrendStock Research

Performaxx TrendStock Research hat sich auf die Erstellung fundierter Finanzanalysen zu internationalen Smallcap- und Wachstumsunternehmen spezialisiert. Im Fokus stehen dabei Aktien mit überproportional hohen Kurschancen bei gleichermaßen erhöhtem Risiko.

Die Veröffentlichung der Studien erfolgt im Performaxx-Verbund und damit über einen der größten deutschsprachigen Investorenverteiler mit mehreren hunderttausend Abonnenten. Darüber hinaus werden die Studien über die wichtigsten Finanzportale und Informationsdienste (u.a. EquityStory, Thomson Financial, Reuters, Bloomberg) publiziert.

Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Post-IPO-Research
- Markt-Research
- Services IPO / Duallistung

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch.

Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Telefon: +49 (0) 89 / 44 77 16-0
Fax: +49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: http://www.trendstock-research.de/
http://www.performaxx.de/

E-Mail: info@trendstock-research.de
kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Diese Finanzanalyse stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, welche die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsaussagen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Rupert Stöger M.A. (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen in den nächsten zwölf Monaten voraussichtlich eine Studie und zwei Updates. **Die genauen Zeitpunkte der nächsten Veröffentlichungen stehen noch nicht fest.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Veröffentlichung	Anlageurteil
(keine, Erststudie)		

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ ein erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, "Spekulatives Investment" eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studienerstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o. g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1), 2)

Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.