

**Empfehlung:** n.a.

**Kursziel:** n.a.

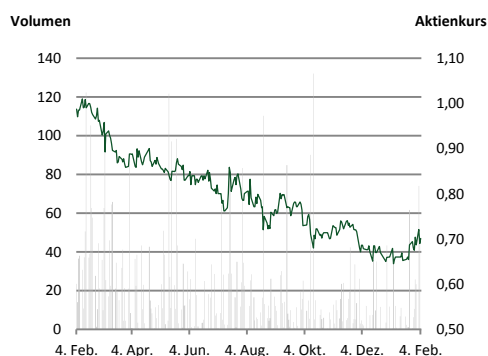
**Kurspotenzial:** n.a.

**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	0,70 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	20,70
Marktkap. (in Mio. Euro)	14,5
Enterprise Value (in Mio. Euro)	14,5
Ticker	BTBA
ISIN	DE0003304200

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,02
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,62
3 M relativ zum CDAX	-18,3%
6 M relativ zum CDAX	-32,5%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	67,9%
Oliver Borrmann	15,3%
Roland Berger SC	7,5%
Carin Pepper	6,4%
Peter R. Ackermann	3,0%

**Termine**

GB 2014 30. April 2015

**Prognosen Anpassung**

	2014e	2015e	2016e
Umsatz (alt)	n.a.	n.a.	n.a.
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	n.a.	n.a.	n.a.
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	n.a.	n.a.	n.a.
Δ in %	-	-	-

**Analysten**

Alexander Braun	Tim Kruse, CFA
+49 40 41111 37 77	+49 40 41111 37 66
a.braun@montega.de	t.kruse@montega.de

**Publikation**

Comment 5. Februar 2015

**bmp plant Umwandlung in eine Industrieholding**

bmp media investors gab gestern nachbörslich bekannt, dass den Aktionären auf der Hauptversammlung am 17. Juni 2015 eine Änderung des Geschäftszwecks vorschlagen wird. Hintergrund dieser Entscheidung ist die aktuelle Auslegung des Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) durch die BaFin. Diese führt laut bmp dazu, dass die Gesellschaft zukünftig zusätzlichen Regulierungen unterworfen wäre, die zu finanziellen Mehrbelastungen und einer deutlichen Einschränkung der Handlungsfähigkeit führen würden. Um negative Folgen für die Aktionäre zu verhindern, hat sich das Unternehmen zu diesem überraschenden Schritt entschieden.

**Neuausrichtung der Gesellschaft:** Vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung soll das Unternehmen zukünftig als operativ tätige Industrieholding agieren. Demnach sollen Mehrheitsbeteiligungen in einem noch festzulegenden Marktsegment erworben und gehalten werden. Die nicht zur zukünftigen Ausrichtung passenden Beteiligungen werden veräußert. Wir könnten uns vorstellen, dass es sich bei dem Fokus um ein E-Commerce- bzw. Plattform-Geschäftsmodell handelt, das um weitere Bereiche in der Wertschöpfungskette ergänzt werden könnte. Der Zusammenschluss zu einer profitablen Industrieholding würde zudem die Perspektive eröffnen, die Verlustvorträge von bmp zu nutzen (zweistelliger Millionenbetrag). Der Zugang zum breiten Netzwerk im Bereich Media- und Marketingservices, der ein entscheidender Erfolgsfaktor für internetbasierte Geschäftsmodelle ist, bliebe selbstverständlich bestehen.

**Bewertung:** Laut unseren Berechnungen verfügen die wesentlichen Beteiligungen von bmp über einen Potentialwert von rund 27 Mio. Euro. Dieser würde bei einem zeitnahen Verkauf vermutlich nicht vollständig realisierbar sein. Das erklärte Ziel ist es jedoch, die Beteiligungen mindestens zum NAV zu veräußern. Dieser lag per Ende des Q3 bei 98 Cent je Aktie. Nach Aussagen des Unternehmens wäre ein „en-bloc“-Verkauf des Restportfolios ein denkbare Vorgehen, da es aufgrund des guten Marktumfeldes großes Interesse an Portfolios im Bereich Media- und Marketingservices gibt.

**Fazit:** Die gestrige Meldung von bmp hat uns überrascht. Der Beweggrund für den vorgeschlagenen Strategiewechsel ist nachvollziehbar und das proaktive Vorgehen des Unternehmens u.E. richtig. Es bleibt jedoch festzuhalten, dass dies die zweite Neuausrichtung von bmp innerhalb weniger Jahre ist. Für die Bewertung der Aktie ist das noch zu bestimmende Marktsegment der Holdinggesellschaft von essenzieller Bedeutung. Entsprechend setzten wir unser Rating sowie das Kursziel bis zur Entscheidung der Hauptversammlung im Juni aus. Grundsätzlich sehen wir das Risiko für Aktionäre jedoch als begrenzt an, da die bmp-Aktie rund 30% unter dem NAV notiert. Die angekündigte Neuausrichtung sollte zudem die Visibilität des Unternehmens erhöhen und es der Gesellschaft ermöglichen, einen breiteren Investorenkreis anzusprechen. Darüber hinaus dürfte der typische Bewertungsabschlag für börsennotierte Beteiligungsgesellschaften wegfallen.

**SOTP-Bewertung**

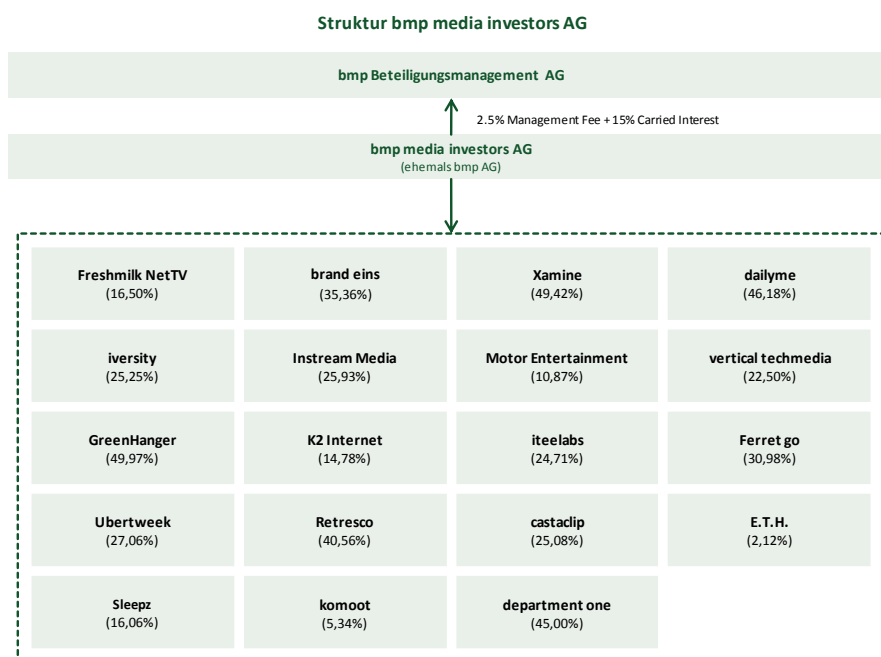
+ Buchwert der Beteiligungen	17,45
- Carried Interest (15%)	1,05
+ Wertpapiere (Heliocentris, K2)	3,95
+ Cash (MONE)	0,05
<b>= Unternehmenswert</b>	<b>20,40</b>
/ Aktien (in Mio.)	20,70
<b>= Wert pro Aktie</b>	<b>0,99</b>

Angaben in Mio. EUR, pro Aktie in EUR

### UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die bmp media investors AG ist ein auf den Bereich Media & Marketing Services spezialisiertes Beteiligungsunternehmen mit Sitz in Berlin. Aktuell hält bmp 19 Beteiligungen in diesem Segment mit regionalen Schwerpunkten in Deutschland und Polen (20 inkl. Heliocentris). Aufgrund regulatorischer Änderungen, die zu finanziellen Mehrbelastungen und einer deutlichen Einschränkung der Handlungsfähigkeit führen würden, plant das Unternehmen die Umwandlung in eine Industrieholding.

### Beteiligungsstruktur



Quelle: Unternehmen, Montega

### Erfahrenes Management

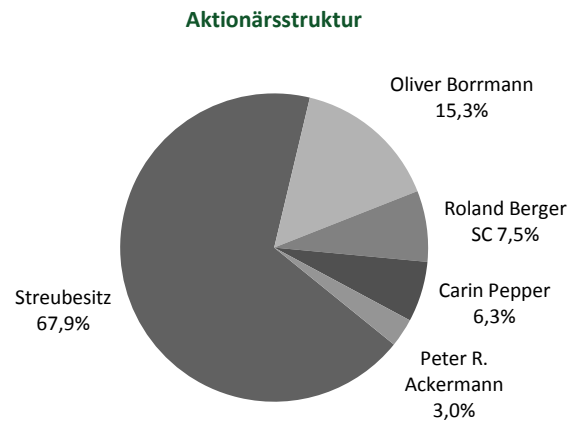
Die bmp media investors AG verfügt über ein erfahrenes Management-Team. Dem Vorstand der Gesellschaft gehören Oliver Borrmann und Jens Spyrka an.

**Oliver Borrmann** gründete die bmp media investor AG 1997 als Beteiligungsgesellschaft. Als Vorstand verantwortet er die Unternehmensentwicklung der Gesellschaft. Mit bmp managte er einen Parallelfonds für die KfW und begleitete mehr als 100 Investments. Daneben sammelte er einschlägige Erfahrungen als Unternehmensberater für die HBS Consulting Partners GmbH in München. Oliver Borrmann schloss das Wirtschaftsstudium der Universität St. Gallen (Schweiz) mit Prädikatsexamen ab. Neben seiner Vorstandstätigkeit bekleidet er mehrere Aufsichtsratsmandate, u.a. bei Heliocentris Energy Solutions AG und brand eins Medien AG.

**Jens Spyrka** ist seit dem 1. Juli 2011 Vorstandsmitglied der bmp media investor AG. Bereits seit 1999 ist er für das Unternehmen tätig und verantwortete insgesamt 30 unterschiedliche Investments im Media & Marketing Bereich. Neben seiner Tätigkeit bei der bmp media investor war er zwischen 2000 bis 2007 Geschäftsführer eines 10 Mio. Euro Fonds der DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH. Herr Spyrka ist Dipl.-Staatswissenschaftler des Instituts für Internationale Beziehungen in Potsdam-Babelsberg. Außerdem ist er u.a. Aufsichtsrat bei der K2 Internet S.A. und der vertical techmedia AG.

### Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Aktiengesellschaft teilt sich in 20.701.174 nennwertlose Stückaktien auf. Mit 15,3% ist Gründer und Vorstand Oliver Borrmann größter Einzelaktionär des Unternehmens. Weitere bedeutende Investoren sind Roland Berger Strategy Consultants GmbH (7,5%), Carin Pepper (6,4%) und Peter R. Ackermann. Der Streubesitz liegt bei 67,9%. Das nachfolgende Diagramm zeigt die aktuelle Aktionärsstruktur:



Quelle: Unternehmen

## ANHANG

G&V (in Mio. Euro) bmp media investors AG	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Umsatz</b>	<b>1,5</b>	<b>7,1</b>	<b>5,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>1,5</b>	<b>7,1</b>	<b>5,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>
Buchwertabgang von Beteiligungen und Wertpapieren	1,6	4,9	4,6	1,0	0,5
<b>Rohertrag</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>
Personalaufwendungen	1,2	1,3	0,6	0,1	0,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	11,2	3,9	2,8	4,4	4,2
Sonstige betriebliche Erträge	1,9	4,5	2,7	2,3	4,9
<b>EBITDA</b>	<b>-10,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>1,1</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBITA</b>	<b>-10,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>1,1</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-10,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>1,1</b>
Finanzergebnis	0,4	0,7	0,3	0,2	0,2
<b>EBT</b>	<b>-10,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,3</b>
EE-Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-10,1	2,2	0,2	-1,7	1,3
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-10,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,3</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-10,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,3</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) bmp media investors AG	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aktivierte Eigenleistungen	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Buchwertabgang von Beteiligungen und Wertpapieren	103,5%	68,4%	87,3%	76,0%	44,4%
<b>Rohertrag</b>	<b>-3,5%</b>	<b>31,6%</b>	<b>12,7%</b>	<b>24,0%</b>	<b>55,6%</b>
Personalaufwendungen	79,6%	18,1%	11,9%	5,1%	6,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	744,4%	54,7%	52,4%	352,2%	408,5%
Sonstige betriebliche Erträge	127,6%	63,6%	50,3%	183,0%	469,5%
<b>EBITDA</b>	<b>-699,9%</b>	<b>22,3%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-150,2%</b>	<b>110,4%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,1%	0,2%	0,1%	0,8%	0,2%
<b>EBITA</b>	<b>-701,0%</b>	<b>22,2%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-151,0%</b>	<b>110,3%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>-701,0%</b>	<b>22,2%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-151,0%</b>	<b>110,3%</b>
Finanzergebnis	28,1%	9,5%	5,1%	15,0%	17,5%
<b>EBT</b>	<b>-672,9%</b>	<b>31,7%</b>	<b>3,7%</b>	<b>-136,0%</b>	<b>127,8%</b>
EE-Steuern	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-672,9%	31,7%	3,7%	-136,0%	127,8%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	3,3%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-672,9%</b>	<b>31,7%</b>	<b>7,0%</b>	<b>-136,0%</b>	<b>127,8%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,9%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-672,9%</b>	<b>31,7%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-136,0%</b>	<b>127,8%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) bmp media investors AG	2009	2010	2011	2012	2013
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>11,6</b>	<b>4,6</b>	<b>10,4</b>	<b>10,2</b>	<b>15,2</b>
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0
Liquide Mittel	3,2	5,7	5,5	4,0	0,8
Sonstige Vermögensgegenstände	2,1	7,4	4,8	3,9	2,9
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>5,3</b>	<b>13,4</b>	<b>10,4</b>	<b>8,1</b>	<b>3,8</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>16,9</b>	<b>18,0</b>	<b>20,8</b>	<b>18,3</b>	<b>19,0</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>14,0</b>	<b>16,3</b>	<b>18,4</b>	<b>17,0</b>	<b>18,3</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	0,2	0,1	0,0	0,0	0,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	2,5	1,2	1,3	1,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	0,2	0,3	0,2	0,3	0,1
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>2,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>16,9</b>	<b>18,0</b>	<b>20,8</b>	<b>18,3</b>	<b>19,0</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) bmp media investors AG	2009	2010	2011	2012	2013
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Sachanlagen	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>68,8%</b>	<b>25,8%</b>	<b>50,0%</b>	<b>55,8%</b>	<b>79,9%</b>
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,1%	1,4%	0,0%	1,1%	0,0%
Liquide Mittel	18,8%	31,7%	26,5%	21,7%	4,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	12,3%	41,3%	23,3%	21,5%	15,5%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>31,2%</b>	<b>74,4%</b>	<b>49,8%</b>	<b>44,2%</b>	<b>19,8%</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>82,9%</b>	<b>90,3%</b>	<b>88,6%</b>	<b>92,9%</b>	<b>96,5%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	1,0%	0,6%	0,0%	0,0%	2,8%
Zinstragende Verbindlichkeiten	14,7%	6,8%	6,4%	5,3%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,1%	1,8%	1,0%	1,5%	0,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	17,1%	9,9%	8,0%	7,1%	3,5%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>17,1%</b>	<b>9,9%</b>	<b>8,0%</b>	<b>7,1%</b>	<b>3,5%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) bmp media investors AG	2009	2010	2011	2012	2013
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-10,1	2,2	0,4	-1,7	1,3
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	8,3	-0,5	-0,9	1,5	-1,8
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,1	-2,2	-0,7	-0,3	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,0	-0,8	0,3	-0,4	-1,0
<b>Cash Flow</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,5</b>
Veränderung Working Capital	3,0	0,6	3,4	0,9	1,1
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>
CAPEX	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-0,9	3,7	-1,9	-1,3	-2,3
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-0,9</b>	<b>3,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,3</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,6	-0,4	0,0	-0,2	-0,4
Sonstiges	0,0	0,0	-0,7	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-3,2</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>3,2</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>4,0</b>	<b>0,8</b>

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

## 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: 05.02.2015):**

Montega AG hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht 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: 05.02.2015):**

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
Ersteinschätzung (Kaufen)	18.11.2011	0,66	1,60	+142%
Kaufen	20.02.2012	0,63	1,60	+154%
Kaufen	13.03.2012	0,73	1,60	+120%
Kaufen	30.04.2012	0,75	1,60	+113%
Kaufen	20.08.2012	0,75	1,25	+67%
Kaufen	08.11.2012	0,66	1,15	+74%
Kaufen	17.01.2013	0,62	1,20	+94%
Kaufen	14.03.2013	0,83	1,20	+44%
Kaufen	20.08.2013	0,67	1,10	+64%
Kaufen	30.08.2013	0,71	1,10	+56%
Kaufen	24.10.2013	0,75	1,10	+48%
Kaufen	02.12.2013	0,78	1,35	+73%
Kaufen	03.02.2014	0,98	1,35	+38%
Kaufen	15.05.2014	0,83	1,30	+56%
Kaufen	30.07.2014	0,79	1,30	+65%
Kaufen	20.10.2014	0,72	1,30	+80%
n.a.	05.02.2015	0,70	n.a.	n.a.