

**Empfehlung:** **Kaufen** (zuvor: n.a.)

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

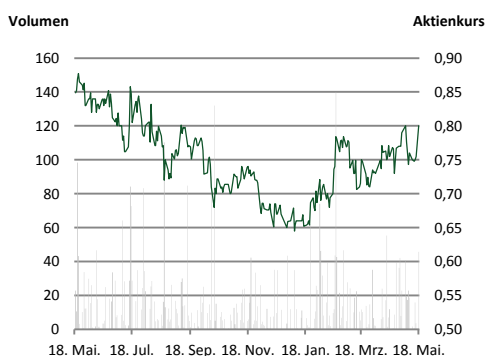
**Kurspotenzial:** **+63 Prozent**

**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	0,80 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	20,70
Marktkap. (in Mio. Euro)	16,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	16,0
Ticker	BTBA
ISIN	DE0003304200

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	0,89
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,62
3 M relativ zum CDAX	+4,0%
6 M relativ zum CDAX	-11,5%



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**

Q1 Bericht	29. Mai 2015
HV	17. Juni 2015

**Prognosen Anpassung**

	2015e	2016e	2017e
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	19. Mai 2015
---------	--------------

**bmp wird zur eCommerce-Holding**

bmp media investors hat kürzlich die Mehrheitsübernahme an der sleepz GmbH gemeldet, einem E-Commerce-Unternehmen im Marktsegment Schlafwelten. Die Berliner gehören seit 2014 zum Beteiligungsportfolio von bmp. Damit ist nun die „Katze aus dem Sack“. bmp wird sich künftig auf das Segment Living/Schlafwelten fokussieren und eine operative Holdinggesellschaft werden, die Mehrheitsbeteiligungen erwirbt, hält und aktiv führt. Dadurch soll nachhaltiges Wachstum generiert werden, um künftig über Umsatz- und Ertragswachstum bewertet zu werden. Entsprechend soll auf der anstehenden Hauptversammlung in diesem Zusammenhang auch die Umfirmierung in "bmp Holding AG" beschlossen werden.

Wir haben dies zum Anlass genommen, um ein Treffen mit dem Vorstand von bmp abzuhalten, in dem die Hintergründe beleuchtet wurden. Die wesentlichen Erkenntnisse sind nachfolgend zusammengefasst.

- **Warum Schlafwelten:** Der Markt für Schlafwelten beträgt alleine in Deutschland rund 4 Mrd. Euro. Der Online-Anteil soll bis 2020 von aktuell ca. 200 Mio. Euro auf über 1 Mrd. Euro stark wachsen (CAGR ca. 20-25%). Im Vergleich zu anderen Online-Segmenten gibt es derzeit noch keinen klaren „Category Leader“ und ein generell geringes Markenbewusstsein. Zudem besticht die Kategorie durch hohe Warenkorbwerte, gute Margen und geringe Remissionen.
- **Aktueller Stand:** Die erst im Dezember 2012 gegründete sleepz (zuvor: muchasa) hat bereits einen beachtlichen Track-Record erarbeitet. So dürfte das Unternehmen im laufenden Jahr mit den rund 50.000 online verfügbaren Produkten auf den zwei Webshops perfekt-schlafen.de und matrasen-discount.de einen Umsatz von über 8 Mio. Euro erreichen. Die bisher investierten Mittel zum Aufbau der Webshops und der technischen Infrastruktur belaufen sich auf weniger als 2 Mio. Euro.
- **Ausblick:** bmp plant, den Bereich Living/Schlafwelten weiter auszubauen. Dabei soll das starke organische Wachstum von spleepz (Umsatzanstieg auf >50 Mio. Euro bis 2020 erwartet) durch weitere Akquisitionen flankiert werden. Hierfür liegt bereits eine Target-Liste vor, und es wurden schon erste Gespräche aufgenommen. Für 2015 sind entsprechend 1-2 weitere Übernahmen geplant, um den Umsatz bis 2016 auf über 30 Mio. Euro zu bringen. Bis 2018 soll der Umsatz bei rund 100 Mio. Euro liegen und Profitabilität auf Konzernebene erreicht werden.

Wir halten den Fokus auf eCommerce im Bereich Living/Schlafwelten für eine interessante Strategie und sehen sleepz in einer guten Ausgangsposition, um einen spürbaren Marktanteil in diesem Segment einzunehmen. Das Erreichen der Mittelfristziele wird davon abhängen, wie schnell es bmp gelingt, das Altportfolio zu veräußern, um weitere Targets im Bereich Living/Schlafwelten zu akquirieren.

**Fazit:** Wir haben auf Basis der aktuellen Unternehmensplanung eine DCF-Bewertung für sleepz vorgenommen und diese in unser SOTP-Modell integriert. Mit einem neuen Kursziel von 1,30 Euro nehmen wir das Rating der Aktie wieder auf und empfehlen die Aktie zum Kauf.

**SOTP-Bewertung**

+ Buchwert der Beteiligungen	16,1
- Carried Interest (15%)	0,9
+ DCF-Bewertung sleepz	8,7
+ Wertpapiere (Heliocentris, K2)	3,2
+ Cash (MONE)	0,6
<b>= Unternehmenswert</b>	<b>27,7</b>
/ Aktien (in Mio.)	20,7
<b>= Wert pro Aktie</b>	<b>1,34</b>

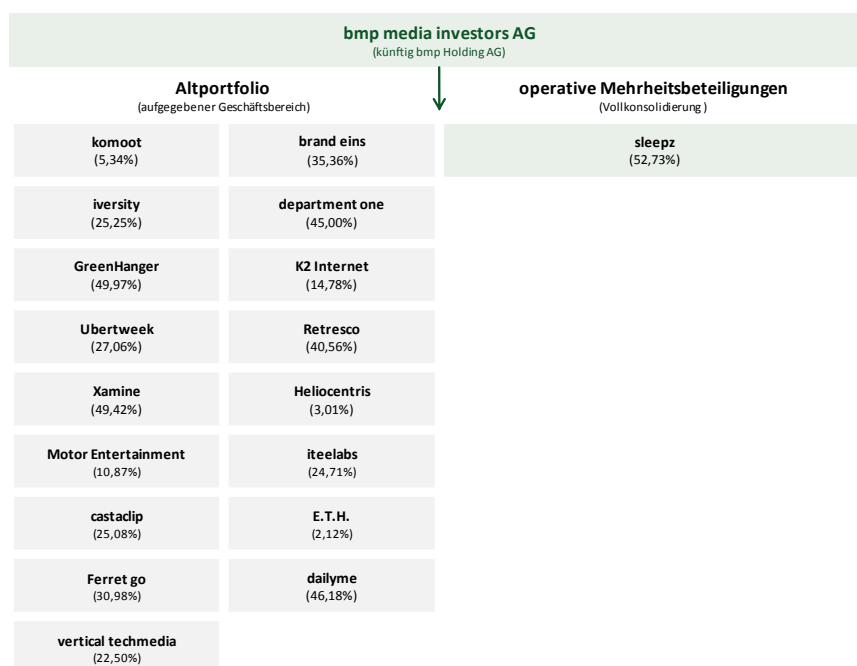
Angaben in Mio. EUR, pro Aktie in EUR

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die bmp media investors AG ist ein Beteiligungsunternehmen mit Sitz in Berlin. Aktuell hält bmp 18 Beteiligungen mit regionalen Schwerpunkten in Deutschland und Polen. Das Unternehmen plant per 17.06. (oHV) die Umwandlung in eine Industrieholding.

Seit Q1 2015 wird das Altportfolio als aufgegebenen Geschäftsbereich ausgewiesen. Die Mehrheitsbeteiligung sleepz wird per 01.05. vollkonsolidiert. Das Unternehmen hat aktuell 25 Mitarbeiter und sollte in 2015 einen Umsatz von über 8 Mio. Euro erzielen.

### Unternehmensstruktur



Quelle: Unternehmen, Montega

### Erfahrenes Management

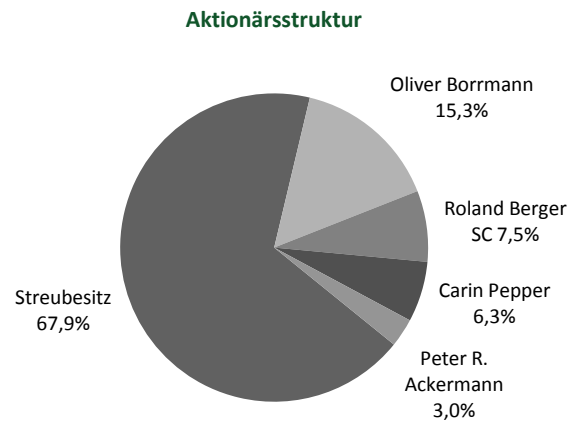
Die bmp media investors AG verfügt über ein erfahrenes Management-Team. Dem Vorstand der Gesellschaft gehören Oliver Borrmann und Jens Spyrka an.

**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	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Umsatz</b>	<b>7,1</b>	<b>5,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</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>7,1</b>	<b>5,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</b>
Buchwertabgang von Beteiligungen und Wertpapieren	4,9	4,6	1,0	0,5	0,1
<b>Rohertrag</b>	<b>2,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>
Personalaufwendungen	1,3	0,6	0,1	0,1	0,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3,9	2,8	4,4	4,2	4,3
Sonstige betriebliche Erträge	4,5	2,7	2,3	4,9	3,9
<b>EBITDA</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,4</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBITA</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,4</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,4</b>
Finanzergebnis	0,7	0,3	0,2	0,2	0,1
<b>EBT</b>	<b>2,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,3</b>
EE-Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,2	0,2	-1,7	1,3	-0,3
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,3</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,3</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) bmp media investors AG	2010	2011	2012	2013	2014
<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	68,4%	87,3%	76,0%	44,4%	108,1%
<b>Rohertrag</b>	<b>31,6%</b>	<b>12,7%</b>	<b>24,0%</b>	<b>55,6%</b>	<b>-8,1%</b>
Personalaufwendungen	18,1%	11,9%	5,1%	6,2%	68,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	54,7%	52,4%	352,2%	408,5%	4680,2%
Sonstige betriebliche Erträge	63,6%	50,3%	183,0%	469,5%	4299,9%
<b>EBITDA</b>	<b>22,3%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-150,2%</b>	<b>110,4%</b>	<b>-456,6%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2%	0,1%	0,8%	0,2%	3,3%
<b>EBITA</b>	<b>22,2%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-151,0%</b>	<b>110,3%</b>	<b>-459,9%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>22,2%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-151,0%</b>	<b>110,3%</b>	<b>-459,9%</b>
Finanzergebnis	9,5%	5,1%	15,0%	17,5%	142,9%
<b>EBT</b>	<b>31,7%</b>	<b>3,7%</b>	<b>-136,0%</b>	<b>127,8%</b>	<b>-317,0%</b>
EE-Steuern	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	31,7%	3,7%	-136,0%	127,8%	-317,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	3,3%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>31,7%</b>	<b>7,0%</b>	<b>-136,0%</b>	<b>127,8%</b>	<b>-317,0%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>31,7%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-136,0%</b>	<b>127,8%</b>	<b>-317,0%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) bmp media investors AG	2010	2011	2012	2013	2014
<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>4,6</b>	<b>10,4</b>	<b>10,2</b>	<b>15,2</b>	<b>18,4</b>
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0
Liquide Mittel	5,7	5,5	4,0	0,8	0,1
Sonstige Vermögensgegenstände	7,4	4,8	3,9	2,9	2,6
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>13,4</b>	<b>10,4</b>	<b>8,1</b>	<b>3,8</b>	<b>2,6</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>18,0</b>	<b>20,8</b>	<b>18,3</b>	<b>19,0</b>	<b>21,1</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>16,3</b>	<b>18,4</b>	<b>17,0</b>	<b>18,3</b>	<b>19,9</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	0,1	0,0	0,0	0,5	0,9
Zinstragende Verbindlichkeiten	1,2	1,3	1,0	0,0	0,2
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	0,3	0,2	0,3	0,1	0,1
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>18,0</b>	<b>20,8</b>	<b>18,3</b>	<b>19,0</b>	<b>21,1</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) bmp media investors AG	2010	2011	2012	2013	2014
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
Sachanlagen	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>25,8%</b>	<b>50,0%</b>	<b>55,8%</b>	<b>79,9%</b>	<b>87,4%</b>
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,4%	0,0%	1,1%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	31,7%	26,5%	21,7%	4,3%	0,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	41,3%	23,3%	21,5%	15,5%	12,2%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>74,4%</b>	<b>49,8%</b>	<b>44,2%</b>	<b>19,8%</b>	<b>12,5%</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>90,3%</b>	<b>88,6%</b>	<b>92,9%</b>	<b>96,5%</b>	<b>94,2%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	0,6%	0,0%	0,0%	2,8%	4,1%
Zinstragende Verbindlichkeiten	6,8%	6,4%	5,3%	0,0%	0,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,8%	1,0%	1,5%	0,5%	0,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	9,9%	8,0%	7,1%	3,5%	5,9%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>9,9%</b>	<b>8,0%</b>	<b>7,1%</b>	<b>3,5%</b>	<b>5,9%</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	2010	2011	2012	2013	2014
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	2,2	0,4	-1,7	1,3	-0,3
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	-0,5	-0,9	1,5	-1,8	-0,9
Veränderung langfristige Rückstellungen	-2,2	-0,7	-0,3	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,8	0,3	-0,4	-1,0	0,2
<b>Cash Flow</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,9</b>
Veränderung Working Capital	0,6	3,4	0,9	1,1	0,1
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>
CAPEX	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	3,7	-1,9	-1,3	-2,3	-2,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>3,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,0</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,4	0,0	-0,2	-0,4	0,2
Sonstiges	0,0	-0,7	0,0	0,0	1,8
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,8</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>4,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</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: 19.05.2015):**

Montega AG hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht 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: 19.05.2015):**

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
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.
n.a.	27.04.2015	0,77	n.a.	n.a.
n.a.	29.04.2015	0,77	n.a.	n.a.
Kaufen	19.05.2015	0,80	1,30	+63%