

**Empfehlung:** **Kaufen**

**Kursziel:** **0,80 Euro**

**Kurspotenzial:** **+35 Prozent**

**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	0,59 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	20,70
Marktkap. (in Mio. Euro)	12,3
Enterprise Value (in Mio. Euro)	9,4
Ticker	BTBA
ISIN	DE0003304200

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	0,92
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,54
3 M relativ zum CDAX	-26,6%
6 M relativ zum CDAX	-22,9%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	54,6%
Carin Pepper-Hellstedt	16,5%
Oliver Borrmann	15,3%
Roland Berger SC	7,5%
Michael Stammler	3,2%
Peter R. Ackermann	3,0%

**Termine**

Analystenveranstaltung	14. März 2017
GB 2016	28. April 2017

**Prognosen Anpassung**

	2016e	2017e	2018e
Umsatz (alt)	15,1	18,9	23,7
Δ in %	-2,2%	-0,5%	-
EBIT (alt)	-4,0	-0,8	0,2
Δ in %	36,9%	-	-
EPS (alt)	-0,20	-0,05	0,00
Δ in %	-25,9%	-	-

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 20. Januar 2017

**Verlust von mehr als der Hälfte des Grundkapitals erwartet**

bmp hat gestern bekannt gegeben, dass ein Verlust von mehr als der Hälfte des Grundkapitals erwartet wird. Der wesentliche Grund ist Unternehmensangaben zufolge der Abschreibungsbedarf auf VC-Minderheitsbeteiligungen. Wir gehen davon aus, dass es sich hierbei um eine der drei wertmäßig größten Beteiligungen handelt (Retresco, dailyme oder castaclip).

**Meldung kommt überraschend:** Per Ende September 2016 verfügte bmp noch über ein Eigenkapital in Höhe von 13 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote lag bei 57%. Insofern überrascht die gestrige Ankündigung. Allerdings dürfte das nach HGB ausgewiesene Eigenkapital vom IFRS-Wert abweichen, da nach HGB Hochschreibungen im Rahmen von Finanzierungsrunden nicht berücksichtigt werden. Finden Verkäufe zum IFRS-Buchwert statt, würde dies entsprechend in der HGB-Bilanz einen Buchgewinn auslösen.

**Kapitalmaßnahme geplant:** Tritt ein Verlust von mehr als der Hälfte des Grundkapitals ein, ist das Unternehmen nach §92 Abs. 1 AktG verpflichtet, dies umgehend anzuzeigen und eine außerordentliche Hauptversammlung einzuberufen. Wir gehen davon aus, dass bmp eine Kapitalherabsetzung im Verhältnis 2:1 vornehmen wird und im Anschluss eine Kapitalmaßnahme durchführt. In Anbetracht des guten Verhältnisses zu den Großaktionären rechnen wir mit einem erfolgreichen Abschluss.

**Wettbewerb weiter intensiv:** Die Wettbewerbslage dürfte sich auch in Q4 nicht wesentlich verändert haben. Derzeit sind internationale Matratzeneigenmarken wie Casper und emma mit großen Marketingbudgets aktiv und erschweren die Neukundenakquise. Da bmp den Fokus auf profitables Wachstum legt, gehen wir davon aus, dass der Umsatz in 2016 leicht unterhalb der Guidance von 15 Mio. Euro liegen wird.

**Prognosen überarbeitet:** Wir haben die Umsatzschätzung 2016 nochmals leicht reduziert und eine Abschreibung von 1,5 Mio. Euro unterstellt. Der Buchwert des VC-Portfolios dürfte per Ende 2016 bei ca. 9,0 Mio. Euro liegen. Daraus ermittelt sich ein neuer Unternehmenswert von 16,7 Mio. Euro bzw. 0,80 Euro je Aktie.

**Fazit:** bmp bewegt sich auf einem zunehmend wettbewerbsintensiven Markt. Aufgrund der Skalierung und einer forcierten Kostendisziplin gehen wir aber davon aus, dass bmp 2017 eine deutliche Ergebnisverbesserung gelingt. Das Kursziel sinkt durch die Abschreibung auf den Buchwert des VC-Portfolios auf 0,80 Euro (zuvor: 1,00 Euro). Das Rating lautet Kaufen.

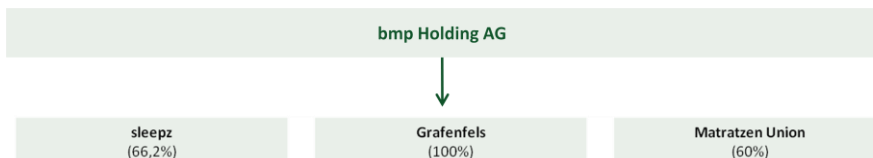
Geschäftsjahresende: 31.12.	2015	2016e	2017e	2018e	2019e
Umsatz	4,8	14,8	18,8	23,7	29,5
Veränderung yoy	5124,2%	210,6%	27,3%	26,3%	24,2%
EBITDA	-1,8	-3,3	-0,6	0,4	1,2
EBIT	-1,9	-5,5	-0,8	0,2	0,9
Jahresüberschuss	-2,8	-5,7	-1,0	0,0	0,6
Rohrertragsmarge	33,3%	32,0%	31,0%	32,0%	33,0%
EBITDA-Marge	-36,9%	-22,5%	-3,0%	1,7%	4,0%
EBIT-Marge	-39,1%	-37,1%	-4,0%	0,7%	3,0%
Net Debt	0,5	2,5	2,6	2,2	1,5
Net Debt/EBITDA	-0,3	-0,7	-4,7	5,5	1,3
ROCE	-9,7%	-35,4%	-5,7%	1,3%	7,1%
EPS	-0,14	-0,27	-0,05	0,00	0,03
FCF je Aktie	0,00	-0,10	-0,01	0,02	0,03
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	2,0	0,6	0,5	0,4	0,3
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	23,3	8,0
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	56,6	10,6
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	19,8
P/B	0,7	1,1	1,2	1,2	1,1

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 0,59

### UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die bmp Holding AG ist eine Industrieholding mit Sitz in Berlin. Das Unternehmen hält drei Beteiligungen im Segment Schlafwelten: Die sleepz GmbH, die Matratzen Union Gruppe und die Grafenfels Manufaktur GmbH.



Quelle: Unternehmen

Die Mehrheitsbeteiligung sleepz wird seit Mai 2015 vollkonsolidiert. Das Unternehmen ist aus der früheren muchasa GmbH hervorgegangen, bei der bmp im Juni 2014 eingestiegen ist. Der Umsatz belief sich in 2015 auf rund 6,4 Mio. Euro.

Im November 2015 wurde die Mehrheitsbeteiligung an der Matratzen Union-Gruppe eingegangen. Die Unternehmen betreiben wie sleepz mehrere Onlineshops im Bereich Schlafwelten sowie einen Online-Outlet für (Schlaf-)Möbel und Dekoration. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 hat die Gruppe einen Umsatz von rund 6,4 Mio. Euro erzielt. MU arbeitet bereits profitabel.

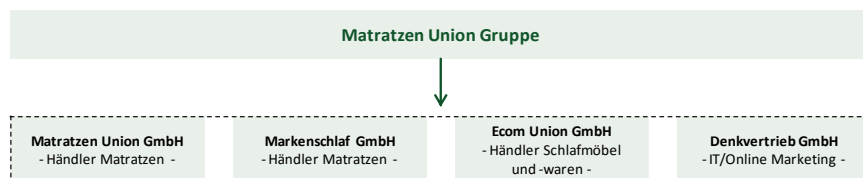
Die dritte Beteiligung Grafenfels ist eine Neugründung. Das Unternehmen produziert und vertreibt eine eigene Matratzenmarke. Der Verkaufsstart erfolgte im Februar 2016.

#### sleepz

Die sleepz GmbH wurde im Dezember 2012 gegründet. Das Unternehmen ist ein Online-Händler im Bereich Schlafwelten. In den Onlineshops des Unternehmens finden sich über 50.000 Artikel. Dabei adressiert sleepz sowohl das Premiumsegment als auch den stark wachsenden Discountermarkt. Seit Mitte 2015 bietet sleepz seinen Kunden mit Matratzenheld eine eigene Matratzenmarke im Einstiegssegment, die exklusiv auf Matratzendiscount erhältlich ist. Zudem wurde im September 2015 das erste Ladengeschäft in Berlin eröffnet. sleepz hat im Geschäftsjahr 2015 einen Umsatz von 6,4 Mio. Euro erzielt.

#### Matratzen Union Gruppe

Die Matratzen Union ist die zweite Beteiligung von bmp im Bereich Schlafwelten. Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die Struktur des Unternehmens.



Quelle: Unternehmen

Die  **Matratzen Union GmbH**  und die  **Markenschlaf GmbH**  sind - wie sleepz - reine Onlinehändler für Schlafbedarf. Der Fokus liegt auf absatzstarken Matratzen in Standardgrößen und auf Boxspringbetten. Die Unternehmen verfügen über einen sehr guten Zugang zu den meisten namhaften Matratzenherstellern und haben über 2.500 Produkte auf Lager. Neben der schnellen Lieferung können hierdurch Preisvorteile im Einkauf erzielt werden. Mit "Wolkenwunder" und "Schlafschatz" verfügt Matratzen Union bzw. Markenschlaf zudem über exklusive Eigenmarken.

Die **Ecom Union GmbH** betreibt die Internetseite onletto.de, ein Online-Outlet für (Schlafraum-)Möbel und Dekoration. Das Unternehmen bezieht seine Produkte über MHK als Einkaufsverband. Hierbei handelt es sich um ein Netzwerk von mehr als 2.000 Handelspartnern im Möbelbereich.

Die **Denkvertrieb GmbH** fungiert als Service-Einheit der Gruppe. Die Schwerpunkte liegen im Bereich IT und Onlinemarketing.

### Grafenfels Manufaktur

Die Grafenfels Manufaktur GmbH bietet unter gleichem Namen eine eigene Matratzenmarke. Das Unternehmen hat fünf individuelle Matratzen entwickelt, denen verschiedene Farben zugeordnet sind. Grafenfels adressiert damit eine internetaffine Zielgruppe, die sich verständliche Produkte mit hohem Qualitätsversprechen wünscht. Die Matratzen werden nach Vorgabe von Grafenfels in Auftrag gefertigt. Der Vertrieb der eigenen Matratzenmarke erfolgt über [www.grafenfels.de](http://www.grafenfels.de) sowie anfänglich flankiert über die Shops von sleepz und MU. Inzwischen hat das Unternehmen bereits knapp 40 Händler unter Vertrag.

### Erfahrenes Management mit profunden Kenntnissen im Segment Schlafwelten

Die bmp Holding AG verfügt über ein erfahrenes Management. Oliver Borrmann ist schon seit Gründung im Vorstand der Gesellschaft. Die Tochtergesellschaften werden von den Geschäftsführern Youssef Hassan, Martin Jungermann und Stefan Müller geleitet. Die drei sind ausgewiesene Experten im Bereich Schlafwelten und verfügen zudem über langjährige unternehmerische Erfahrungen.

**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.

In den Tochtergesellschaften verfügt die Gruppe über große Expertise im adressierten Marktsegment Schlafwelten.

**Youssef Hassan** ist bei der sleepz GmbH als Geschäftsführer und Gesellschafter für die Bereiche Customer-Service, Produktmanagement und Fulfillment verantwortlich. Der staatlich geprüfte Betriebswirt begann seine Karriere bei Hutchison Telecom und wechselte dann vor zwölf Jahren in die Bettwarenbranche, wo er u.a. für den Hersteller Fey & Co. in Aleppo (Syrien) einen Matratzenbetrieb aufbaute und leitete. Seit 2003 ist Youssef Hassan im E-Commerce tätig und hat über die Jahre mehrere Unternehmen im Handelssegment für Schlafbedarf aufgebaut und geleitet.

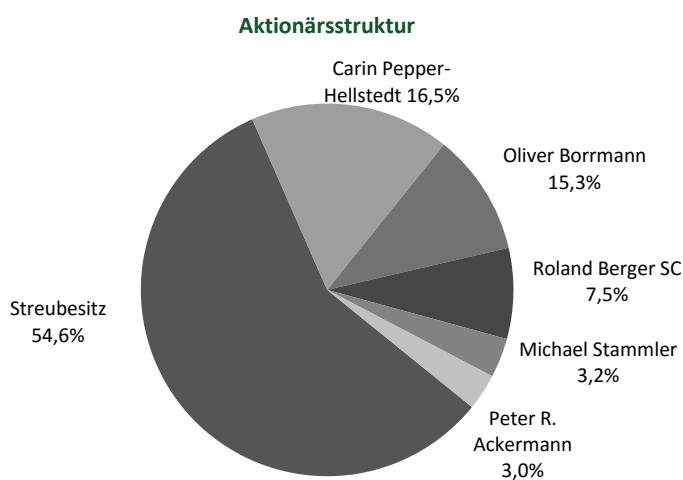
**Martin Jungermann**, Geschäftsführer der Matratzen Union GmbH, begann 1994 mit einer Ausbildung zum Industriekaufmann bei der Klute GmbH Schlafsysteme erste Erfahrungen im Marktsegment Living/Schlafwelten zu sammeln. Seitdem war der staatlich geprüfte Betriebswirt im Verkauf, als Verkaufsleiter und als Hausleiter bei der Firma Möbel Schaumann, als Filialleiter bei der Unternehmensgruppe Gebers und als Gründer in dem Bereich Living/Schlafen tätig. Seit 2011 ist Martin Jungermann unter anderem als geschäftsführender Gesellschafter für die Markenschlaf GmbH, Matratzen Union GmbH und Ecom Union GmbH verantwortlich.

**Stefan Müller** ist der Geschäftsführer von Grafenfels Manufaktur. Er hat seine Karriere als gelernter Werkzeugmechaniker bei der Siemens AG im Jahr 1991 begonnen und in den folgenden Jahren wertvolle Berufserfahrung unter anderem als Teamleiter im Formbau bei der Johann Czotscher GmbH, als Betriebsleiter bei der Geyer Köln GmbH und Vertriebsleiter bei der Schwarzfilm Berlin Postproduction GmbH gesammelt. In der

Geschäftsführung mit wichtiger Personal- und Budgetverantwortung war Stefan Müller seit 2004 einige Jahre bei der CinePostproduction GmbH aktiv, bevor er als freiberuflicher Unternehmensberater bei der CT-Formpolster GmbH im Bereich Business Development und Vertrieb E-Commerce tätig war.

### Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Aktiengesellschaft teilt sich in 20.701.174 nennwertlose Stückaktien auf. 16,45% der Aktien werden von der Berliner Unternehmerin Carin Pepper-Hellstedt gehalten. Mit 15,30% ist Gründer und Vorstand Oliver Borrmann zweitgrößter Einzelaktionär des Unternehmens. Weitere bedeutende Investoren sind Roland Berger Strategy Consultants GmbH (7,46%), Michael Stammer (3,24%) und Peter R. Ackermann (3,00%). Der Streubesitz liegt bei 54,55%. Das nachfolgende Diagramm zeigt die aktuelle Aktionärsstruktur.



Quelle: Unternehmen

## ANHANG

## DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>14,8</b>	<b>18,8</b>	<b>23,7</b>	<b>29,5</b>	<b>33,9</b>	<b>38,7</b>	<b>41,8</b>	<b>42,8</b>
<i>Veränderung</i>	210,6%	27,3%	26,3%	24,2%	15,0%	14,0%	8,0%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>-5,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
<i>EBIT-Marge</i>	-37,1%	-4,0%	0,7%	3,0%	4,6%	5,0%	5,0%	5,0%
<b>NOPAT</b>	<b>-5,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>2,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<i>in % vom Umsatz</i>	14,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	0,5%	0,5%	0,4%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	0,2	0,0	-0,3	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1
- Investitionen	-0,5	-0,5	-3,0	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<i>Investitionsquote</i>	3,4%	2,7%	12,6%	1,7%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>
<b>WACC</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>
Present Value	-3,7	-1,0	-2,5	-0,1	0,8	1,0	1,0	15,7
<b>Kumuliert</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,7</b>	<b>-7,2</b>	<b>-7,3</b>	<b>-6,5</b>	<b>-5,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>11,3</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	11,3
Terminal Value	15,7
Anteil vom Tpv-Wert	139%
Verbindlichkeiten	5,5
Liquide Mittel	1,9
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>7,7</b>

Aktienzahl (Mio.)

20,70

**Wert je Aktie (Euro)****0,37****+Upside / -Downside****-37%**

Aktienkurs (Euro)

0,59

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta

1,45

WACC

9,0%

ewiges Wachstum

2,5%

Quelle: Montega

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2016-2019	25,9%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2016-2021	21,2%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2023	2,5%
EBIT-Marge	2016-2019	-9,3%
EBIT-Marge	2016-2021	-4,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2023	5,0%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
9,48%	0,23	0,27	0,30	0,32	0,38
9,23%	0,26	0,31	0,33	0,36	0,42
<b>8,98%</b>	0,29	0,34	<b>0,37</b>	0,40	0,47
8,73%	0,33	0,39	0,42	0,45	0,53
8,48%	0,37	0,43	0,47	0,50	0,59

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2023e

WACC	4,50%	4,75%	<b>5,00%</b>	5,25%	5,50%
9,48%	0,22	0,26	0,30	0,33	0,37
9,23%	0,26	0,29	0,33	0,37	0,41
<b>8,98%</b>	0,29	0,33	<b>0,37</b>	0,41	0,45
8,73%	0,33	0,37	0,42	0,46	0,50
8,48%	0,38	0,42	0,47	0,51	0,55

G&V (in Mio. Euro) bmp Holding AG	2015	2016e	2017e	2018e	2019e
<b>Umsatz</b>	<b>4,8</b>	<b>14,8</b>	<b>18,8</b>	<b>23,7</b>	<b>29,5</b>
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>4,8</b>	<b>14,8</b>	<b>18,8</b>	<b>23,7</b>	<b>29,5</b>
Buchwertabgang/Materialaufwand	3,2	10,0	13,0	16,1	19,8
<b>Rohertrag</b>	<b>1,6</b>	<b>4,7</b>	<b>5,8</b>	<b>7,6</b>	<b>9,7</b>
Personalaufwendungen	0,8	2,1	2,4	2,8	3,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3,5	5,2	5,3	5,8	6,8
Sonstige betriebliche Erträge	0,9	1,2	1,3	1,4	1,5
<b>EBITDA</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>EBITA</b>	<b>-1,9</b>	<b>-5,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-1,9</b>	<b>-5,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>
Finanzergebnis	-0,1	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2
<b>EBT</b>	<b>-2,0</b>	<b>-5,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>
EE-Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-2,0	-5,9	-1,0	0,0	0,6
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-1,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-3,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>
Anteile Dritter	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-2,8</b>	<b>-5,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) bmp Holding AG	2015	2016e	2017e	2018e	2019e
<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%
Aktivierete 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/Materialaufwand	66,7%	68,0%	69,0%	68,0%	67,0%
<b>Rohertrag</b>	<b>33,3%</b>	<b>32,0%</b>	<b>31,0%</b>	<b>32,0%</b>	<b>33,0%</b>
Personalaufwendungen	16,4%	14,0%	13,0%	11,8%	11,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	73,1%	35,0%	28,0%	24,5%	23,0%
Sonstige betriebliche Erträge	19,3%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%
<b>EBITDA</b>	<b>-36,9%</b>	<b>-22,5%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>1,7%</b>	<b>4,0%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>EBITA</b>	<b>-39,1%</b>	<b>-36,6%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>1,2%</b>	<b>3,5%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>EBIT</b>	<b>-39,1%</b>	<b>-37,1%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>0,7%</b>	<b>3,0%</b>
Finanzergebnis	-2,7%	-2,7%	-1,1%	-0,8%	-0,7%
<b>EBT</b>	<b>-41,8%</b>	<b>-39,8%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>2,3%</b>
EE-Steuern	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-42,0%	-39,8%	-5,1%	-0,1%	2,1%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-30,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-72,4%</b>	<b>-39,8%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>2,1%</b>
Anteile Dritter	-13,4%	-1,4%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-59,0%</b>	<b>-38,4%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>2,1%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) bmp Holding AG	2015	2016e	2017e	2018e	2019e
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,9	5,0	5,1	5,2	5,3
Sachanlagen	0,3	0,5	0,7	0,9	1,1
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>5,2</b>	<b>5,6</b>	<b>5,9</b>	<b>6,1</b>	<b>6,3</b>
Vorräte	1,5	1,1	1,6	2,0	2,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,7	1,0	1,0	1,1	1,4
Liquide Mittel	1,9	1,0	0,8	1,3	2,0
Sonstige Vermögensgegenstände	16,6	12,6	11,6	10,6	9,6
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>20,8</b>	<b>15,8</b>	<b>15,1</b>	<b>15,0</b>	<b>15,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>26,0</b>	<b>21,3</b>	<b>21,0</b>	<b>21,1</b>	<b>21,8</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>16,9</b>	<b>11,1</b>	<b>10,3</b>	<b>10,2</b>	<b>10,8</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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	2,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,6	1,6	2,1	2,3	2,4
Sonstige Verbindlichkeiten	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>9,1</b>	<b>10,2</b>	<b>10,7</b>	<b>10,9</b>	<b>11,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>26,0</b>	<b>21,3</b>	<b>21,0</b>	<b>21,1</b>	<b>21,8</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) bmp Holding AG	2015	2016e	2017e	2018e	2019e
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	18,8%	23,6%	24,4%	24,7%	24,2%
Sachanlagen	1,1%	2,5%	3,5%	4,3%	4,9%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>20,0%</b>	<b>26,1%</b>	<b>27,9%</b>	<b>29,1%</b>	<b>29,1%</b>
Vorräte	5,8%	5,2%	7,6%	9,5%	11,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2,9%	4,7%	4,8%	5,2%	6,4%
Liquide Mittel	7,5%	4,7%	4,0%	5,9%	9,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	64,0%	59,4%	55,5%	50,5%	44,3%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>80,1%</b>	<b>74,0%</b>	<b>71,9%</b>	<b>71,1%</b>	<b>71,2%</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>64,8%</b>	<b>52,0%</b>	<b>49,2%</b>	<b>48,3%</b>	<b>49,6%</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	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	9,5%	16,3%	16,6%	16,5%	16,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	19,5%	23,8%	24,1%	24,0%	23,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	35,1%	47,8%	50,9%	51,6%	50,4%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>35,1%</b>	<b>47,8%</b>	<b>50,9%</b>	<b>51,6%</b>	<b>50,4%</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 Holding AG	2015	2016e	2017e	2018e	2019e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-3,4	-5,9	-1,0	0,0	0,6
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,4	4,0	1,0	1,0	1,0
<b>Cash Flow</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>
Veränderung Working Capital	1,2	0,2	0,0	-0,3	-0,7
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>
CAPEX	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Sonstiges	-5,8	0,1	0,1	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-6,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	1,3	1,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>5,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Sonstige Effekte	3,7	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>

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

Kennzahlen bmp Holding AG	2015	2016e	2017e	2018e	2019e
<b>Ertragsmargen</b>					
Rohrertragsmarge (%)	33,3%	32,0%	31,0%	32,0%	33,0%
EBITDA-Marge (%)	-36,9%	-22,5%	-3,0%	1,7%	4,0%
EBIT-Marge (%)	-39,1%	-37,1%	-4,0%	0,7%	3,0%
EBT-Marge (%)	-41,8%	-39,8%	-5,1%	-0,1%	2,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	-42,0%	-39,8%	-5,1%	-0,1%	2,1%
<b>Kapitalverzinsung</b>					
ROCE (%)	-9,7%	-35,4%	-5,7%	1,3%	7,1%
ROE (%)	-14,1%	-33,7%	-8,6%	-0,3%	6,0%
ROA (%)	-10,8%	-26,7%	-4,5%	-0,1%	2,8%
<b>Solvenz</b>					
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	0,5	2,5	2,6	2,2	1,5
Net Debt / EBITDA	-0,3	-0,7	-4,7	5,5	1,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,0	0,2	0,3	0,2	0,1
<b>Kapitalfluss</b>					
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-1,3	-2,0	-0,3	0,4	0,7
Capex / Umsatz (%)	13%	3%	3%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	4%	2%	1%	2%	3%
<b>Bewertung</b>					
EV/Umsatz	2,0	0,6	0,5	0,4	0,3
EV/EBITDA	-	-	-	23,3	8,0
EV/EBIT	-	-	-	56,6	10,6
EV/FCF	495,0	-	-	23,1	13,2
KGV	-	-	-	-	19,8
P/B	0,7	1,1	1,2	1,2	1,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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





## 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.
Kaufen	19.05.2015	0,80	1,30	+63%
Kaufen	28.08.2015	0,66	1,30	+96%
Kaufen	16.11.2015	0,64	1,40	+117%
Kaufen	24.02.2016	0,71	1,40	+97%
Kaufen	20.04.2016	0,91	1,20	+32%
Kaufen	31.05.2016	0,76	1,20	+58%
Kaufen	21.07.2016	0,74	1,20	+62%
Kaufen	20.09.2016	0,70	1,10	+57%
Kaufen	31.10.2016	0,80	1,10	+38%
Kaufen	30.11.2016	0,73	1,00	+37%
Kaufen	20.01.2017	0,59	0,80	+35%