

Empfehlung: Halten (zuvor: Kaufen)

Kursziel: 2,00 Euro

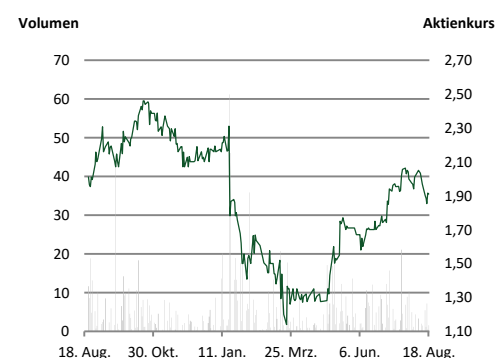
Kurspotenzial: +5 Prozent

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	1,91 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	8,28
Marktkap. (in Mio. Euro)	15,8
Enterprise Value (in Mio. Euro)	14,0
Ticker	BTBB
ISIN	DE000A2E3772

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	2,52
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,14
3 M relativ zum CDAX	+14,2%
6 M relativ zum CDAX	+18,2%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	52,1%
Carin Pepper-Hellstedt	13,7%
Oliver Borrmann	12,8%
Heliad Equity Partners	8,3%
Alessanderx	8,3%
Roland Berger	4,8%

Termine

Kapitalmarktkonferenz	05./06. September 2017
H1 Bericht	15. September 2017

Prognosenanpassung

	2017e	2018e	2019e
Umsatz (alt)	17,1	21,6	26,5
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-1,5	-0,4	0,5
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-0,29	-0,12	0,00
Δ in %	n.m.	n.m.	-

Analyst

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

Publikation

Comment 21. August 2017

Feedback von der Hauptversammlung

bmp hat letzten Freitag seine ordentliche Hauptversammlung in Berlin abgehalten. Die dort thematisierten Punkte sind im Folgenden aufgeführt.

Verkauf des aufgegebenen Geschäftsbereichs: Der Verkauf des VC-Restportfolios war notwendig, um die Liquidität für den Ausbau des operativen Geschäfts sicherzustellen und als reines E-Commerce-Unternehmen attraktiv für strategische Investoren zu sein. Der Vorstand äußerte, dass der Preis von 5 Mio. Euro in der Retrospektive nicht zufriedenstellend ist, machte aber auch auf die Problematik aufmerksam. Durch die Neuausrichtung der Gesellschaft war eine Nachfinanzierung der VC-Beteiligungen nicht mehr möglich. Dies ist der Geschäftsentwicklung nicht förderlich gewesen. Eine weitere Verzögerung hätte also unter Umständen den Verkauf erschwert.

Umbenennung der Gesellschaft/Strategische Ausrichtung: Das Unternehmen soll künftig als SLEEPZ AG firmieren. Der Name unterstreicht den Abschluss der Neuausrichtung. In diesem Zusammenhang wird ein strategischer 5-Punkte-Plan umgesetzt:

Zentralaufbau Schlüsselfunktionen/Optimierung Retailprozesse: Die Töchter werden künftig zentral gesteuert (inkl. Erfassung von Warenbeständen), um die Verfügbarkeit der Produkte zu verbessern. Es wird daneben ein klarer Fokus auf die Liefergeschwindigkeit gelegt. Wichtige Produkte sollen innerhalb von 24-Stunden beim Kunden sein.

Ausbau Produktentwicklung: Die Gruppe hat mit Grafenfels, Matratzenheld und einem in Kooperation mit dem Berliner Starcoiffeurs Shan Rahimkhan entwickelten Boxspringbett bereits seine Entwicklungskompetenz gezeigt. Dieser Bereich wird künftig ebenfalls zentral gesteuert.

Aufbau Projektgeschäft: Aktuell befindet sich das Unternehmen z.B. in einer Ausschreibung für die Ausstattung von Betten zweier Kreuzfahrtschiffe. Es ist geplant, dass dieses Projektgeschäft einen wichtigen Umsatztreiber für die Gesellschaft darstellt.

Forcierung Kapitalmarktaktivitäten: Der Vorstand will in den nächsten Monaten die Investorenansprache intensivieren, um die neue Ausrichtung der Gesellschaft zeitnah am Kapitalmarkt zu platzieren. Dies soll durch Roadshows, die Teilnahme an Konferenzen und einen neuen Internetauftritt geschehen.

Ausrichtung Grafenfels: Grafenfels hat den Vertrieb über den stationären Handel wegen zu geringer Erfolge eingestellt und die Kostenstruktur entsprechend angepasst. Die Grafenfels-Matratzen werden nun preislich deutlich günstiger direkt über die Onlineshops der SLEEPZ-Gruppe verkauft.

Kapitalmaßnahme: bmp erstellt derzeit einen Börsenzulassungsprospekt, um ab November 2017 eine Barkapitalerhöhung mit Bezugsrecht durchführen zu können. Das Volumen steht noch nicht fest, könnte sich aber im Rahmen 3 bis 6 Mio. Euro bewegen.

Fazit: Die finale Umsetzung der strategischen Neuausrichtung ging in den letzten Monaten mit einer spürbaren Erholung des Aktienkurses einher. Wir stufen den Titel bei einem unveränderten Kursziel von 2,00 Euro auf Halten herab.

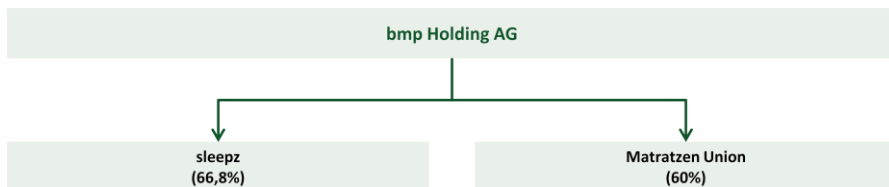
Geschäftsjahresende: 31.12.	2016	2017e	2018e	2019e	2020e
Umsatz	14,4	17,1	21,6	26,5	30,5
Veränderung yoy	202,0%	19,1%	26,5%	22,5%	15,0%
EBITDA	-1,8	-1,3	-0,2	0,7	1,3
EBIT	-2,0	-1,5	-0,4	0,5	1,0
Jahresüberschuss	-9,6	-2,2	-0,9	0,0	0,6
Rohrertragsmarge	32,4%	33,2%	33,8%	33,7%	33,8%
EBITDA-Marge	-12,3%	-7,6%	-1,0%	2,7%	4,3%
EBIT-Marge	-14,0%	-8,6%	-2,0%	1,7%	3,3%
Net Debt	1,8	0,6	0,8	1,4	1,3
Net Debt/EBITDA	-1,0	-0,5	-3,7	2,0	1,0
ROCE	-15,0%	-17,0%	-5,7%	6,0%	12,4%
EPS	-0,46	-0,26	-0,11	0,00	0,07
FCF je Aktie	0,00	-0,09	-0,02	-0,08	0,01
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,0	0,8	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	19,6	10,7
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	31,1	13,9
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	27,3
P/B	2,2	2,3	2,6	2,6	2,4

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,91

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

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



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 2016 auf rund 5,9 Mio. Euro (VJ: 6,4 Mio. Euro).

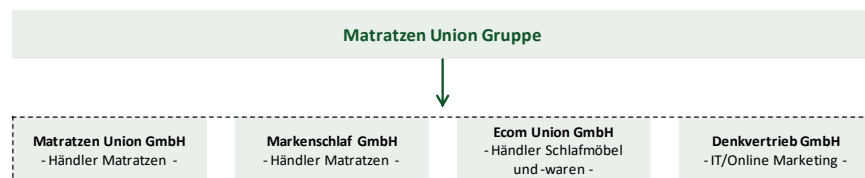
Im November 2015 wurde die Mehrheitsbeteiligung an der Matratzen Union-Gruppe eingegangen. Die Unternehmen betreiben wie sleepz mehrere Onlineshops im Bereich Schlafwelten sowie einen Online-Outlet für (Schlaf-)Möbel und Dekoration. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016 hat die Gruppe einen Umsatz von rund 8,4 Mio. Euro (VJ: 6,4 Mio. Euro) erzielt. MU arbeitet bereits profitabel.

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 2016 einen Umsatz von 5,9 Mio. Euro (VJ: 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.

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 und Martin Jungermann geleitet. Die beiden sind ausgewiesene Experten im Bereich Schlafwelten und verfügen zudem über langjährige unternehmerische Erfahrungen.

Oliver Borrmann gründete bmp 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.

Youssef Hassan ist Leiter Einkauf, Produktentwicklung und Projektgeschäft in der Holding. 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.

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

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.

Aktionärsstruktur

Nach der im Mai 2017 erfolgten Kapitalherabsetzung im Verhältnis 3:1 und den im Anschluss durchgeführten 10%igen Kapitalerhöhungen teilt sich das Grundkapital der Gesellschaft nunmehr in 8.280.391 nennwertlose Stückaktien auf. 13,71% der Aktien werden von der Berliner Unternehmerin Carin Pepper-Hellstedt gehalten. Mit 12,76% ist Gründer und Vorstand Oliver Borrmann zweitgrößter Einzelaktionär des Unternehmens. Weitere bedeutende Investoren sind Heliad Equity Partners (8,33%), Alessanderx (8,33%) und Roland Berger Holding (4,81%). Der Streubesitz liegt bei 52,06%.

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	Terminal Value
Umsatz	17,1	21,6	26,5	30,5	34,1	37,5	41,3	42,3
<i>Veränderung</i>	19,1%	26,5%	22,5%	15,0%	12,0%	10,0%	10,0%	2,5%
EBIT	-1,5	-0,4	0,5	1,0	1,4	1,9	2,1	2,1
<i>EBIT-Marge</i>	-8,6%	-2,0%	1,7%	3,3%	4,0%	5,0%	5,0%	5,0%
NOPAT	-1,5	-0,5	0,0	0,8	1,0	1,4	1,6	1,6
Abschreibungen	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
<i>in % vom Umsatz</i>	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	0,5%	0,5%	0,4%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	1,7	-0,1	-0,5	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	0,0
- Investitionen	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<i>Investitionsquote</i>	2,3%	1,8%	1,5%	1,3%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-0,1	-0,8	-0,6	0,3	1,0	1,3	1,4	1,5
WACC	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
Present Value	-0,1	-0,7	-0,5	0,2	0,7	0,8	0,8	13,1
Kumuliert	-0,1	-0,8	-1,3	-1,1	-0,4	0,4	1,2	14,3

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	14,3
Terminal Value	13,1
Anteil vom Tpv-Wert	92%
Verbindlichkeiten	1,0
Liquide Mittel	2,8
Eigenkapitalwert	16,1

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2017-2020	21,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2017-2022	17,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2024	2,5%
EBIT-Marge	2017-2020	-1,4%
EBIT-Marge	2017-2022	0,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2024	5,0%

Aktienzahl (Mio.) 8,28

Wert je Aktie (Euro) 1,95**+Upside / -Downside 2%**

Aktienkurs (Euro) 1,91

Modellparameter

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

Beta 1,40

WACC 8,8%

ewiges Wachstum 2,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
9,28%	1,64	1,73	1,78	1,83	1,96
9,03%	1,71	1,81	1,86	1,92	2,05
8,78%	1,78	1,89	1,95	2,01	2,16
8,53%	1,86	1,98	2,04	2,12	2,28
8,28%	1,95	2,08	2,15	2,23	2,41

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2024e

WACC	4,50%	4,75%	5,00%	5,25%	5,50%
9,28%	1,63	1,70	1,78	1,85	1,93
9,03%	1,70	1,78	1,86	1,94	2,02
8,78%	1,78	1,87	1,95	2,03	2,12
8,53%	1,87	1,96	2,04	2,13	2,22
8,28%	1,96	2,06	2,15	2,24	2,34

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) bmp Holding AG	2016	2017e	2018e	2019e	2020e
Umsatz	14,4	17,1	21,6	26,5	30,5
Bestandsveränderungen	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	14,4	17,1	21,6	26,5	30,5
Buchwertabgang/Materialaufwand	9,8	11,4	14,3	17,6	20,2
Rohertrag	4,6	5,7	7,3	8,9	10,3
Personalaufwendungen	2,2	2,4	2,6	2,9	3,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,9	5,6	6,3	6,6	7,2
Sonstige betriebliche Erträge	0,6	1,0	1,3	1,3	1,5
EBITDA	-1,8	-1,3	-0,2	0,7	1,3
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
EBITA	-1,9	-1,4	-0,3	0,6	1,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-2,0	-1,5	-0,4	0,5	1,0
Finanzergebnis	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2
EBT	-2,4	-1,9	-0,8	0,2	0,8
EE-Steuern	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-2,5	-2,0	-0,9	0,0	0,6
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-7,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-9,8	-2,2	-0,9	0,0	0,6
Anteile Dritter	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-9,6	-2,2	-0,9	0,0	0,6

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

G&V (in % vom Umsatz) bmp Holding AG	2016	2017e	2018e	2019e	2020e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,54%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aktivierete Eigenleistungen	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gesamtleistung	100,5%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Buchwertabgang/Materialaufwand	68,2%	66,8%	66,2%	66,3%	66,2%
Rohertrag	32,4%	33,2%	33,8%	33,7%	33,8%
Personalaufwendungen	15,1%	13,8%	11,8%	11,0%	11,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	34,0%	33,0%	29,0%	25,0%	23,5%
Sonstige betriebliche Erträge	4,4%	6,0%	6,0%	5,0%	5,0%
EBITDA	-12,3%	-7,6%	-1,0%	2,7%	4,3%
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,0%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
EBITA	-13,4%	-8,1%	-1,5%	2,2%	3,8%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
EBIT	-14,0%	-8,6%	-2,0%	1,7%	3,3%
Finanzergebnis	-2,5%	-2,3%	-1,5%	-1,1%	-0,7%
EBT	-16,6%	-10,9%	-3,5%	0,6%	2,6%
EE-Steuern	0,8%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-17,4%	-11,5%	-4,1%	0,0%	2,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-51,1%	-1,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-68,5%	-12,7%	-4,1%	0,0%	2,0%
Anteile Dritter	-1,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-66,6%	-12,7%	-4,1%	0,0%	2,0%

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

Bilanz (in Mio. Euro) bmp Holding AG	2016	2017e	2018e	2019e	2020e
AKTIVA					
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,9	5,0	5,1	5,2	5,2
Sachanlagen	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	5,3	5,6	5,7	5,9	6,0
Vorräte	2,3	1,4	1,8	2,2	2,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,2	0,9	1,0	1,2	1,4
Liquide Mittel	0,8	2,0	1,8	1,2	1,3
Sonstige Vermögensgegenstände	5,7	5,7	4,7	4,7	4,7
Umlaufvermögen	10,0	10,0	9,3	9,3	9,9
Bilanzsumme	15,3	15,6	15,1	15,2	15,9
PASSIVA					
Eigenkapital	7,2	7,0	6,1	6,1	6,7
Anteile Dritter	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,2	1,7	2,1	2,2	2,3
Sonstige Verbindlichkeiten	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Verbindlichkeiten	7,7	8,3	8,7	8,8	8,9
Bilanzsumme	15,3	15,6	15,1	15,2	15,9

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

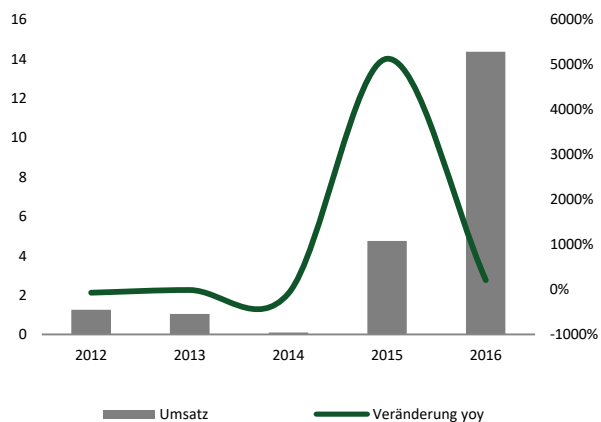
Bilanz (in % der Bilanzsumme) bmp Holding AG	2016	2017e	2018e	2019e	2020e
AKTIVA					
Immaterielle Vermögensgegenstände	31,9%	32,0%	33,7%	33,9%	32,7%
Sachanlagen	2,8%	3,5%	4,2%	4,7%	4,8%
Finanzanlagen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Anlagevermögen	34,8%	35,6%	38,0%	38,7%	37,6%
Vorräte	14,7%	9,0%	11,9%	14,5%	15,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,9%	5,8%	6,6%	7,9%	8,8%
Liquide Mittel	5,2%	12,7%	12,0%	7,7%	8,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	37,4%	36,7%	31,3%	31,1%	29,7%
Umlaufvermögen	65,3%	64,2%	61,8%	61,2%	62,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA					
Eigenkapital	47,4%	44,7%	40,2%	40,0%	42,0%
Anteile Dritter	2,2%	2,2%	2,3%	2,2%	2,1%
Rückstellungen	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	17,1%	16,7%	17,3%	17,2%	16,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	25,6%	25,1%	25,9%	25,7%	24,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	50,6%	53,0%	57,4%	57,6%	55,7%
Verbindlichkeiten	50,6%	53,0%	57,4%	57,6%	55,7%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

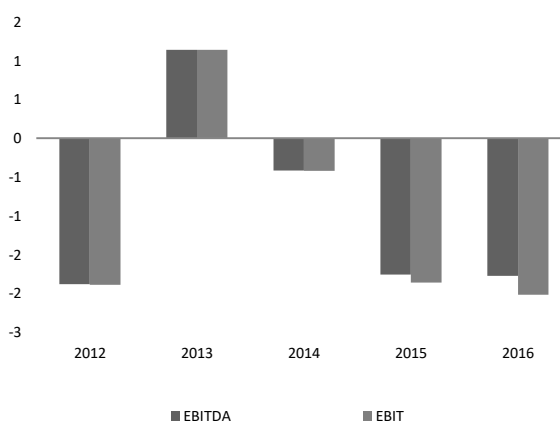
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) bmp Holding AG	2016	2017e	2018e	2019e	2020e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-9,8	-2,2	-0,9	0,0	0,6
Abschreibung Anlagevermögen	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	7,6	0,0	1,0	0,0	0,0
Cash Flow	-2,0	-2,0	0,3	0,3	0,9
Veränderung Working Capital	-2,1	1,7	-0,1	-0,5	-0,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-4,1	-0,3	0,2	-0,2	0,5
CAPEX	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Sonstiges	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,5	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-0,2	1,8	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	0,5	1,8	0,0	0,0	0,0
Sonstige Effekte	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-4,1	1,2	-0,2	-0,6	0,1
Endbestand liquide Mittel	0,8	2,0	1,8	1,2	1,3

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

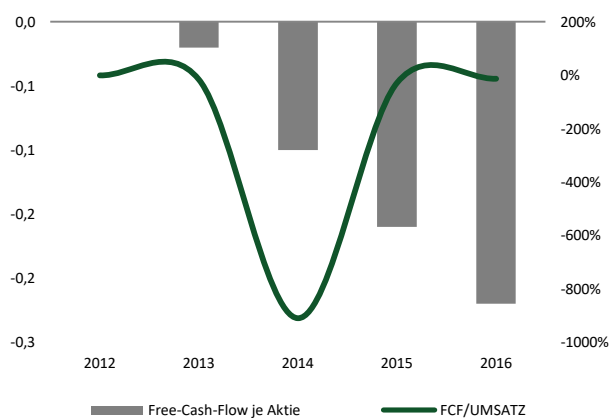
Umsatzentwicklung



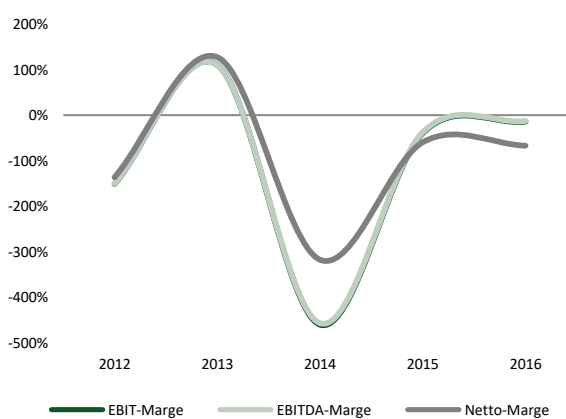
Ergebnisentwicklung



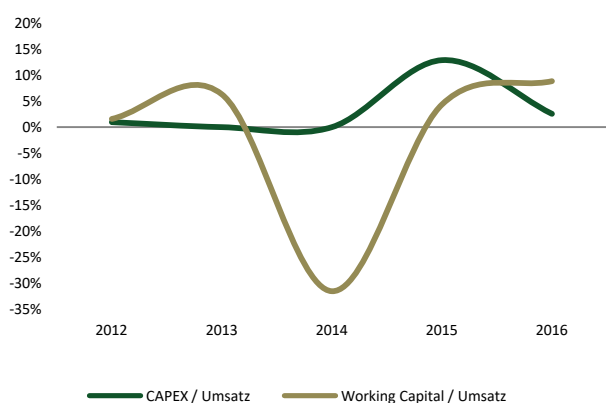
Free-Cash-Flow Entwicklung



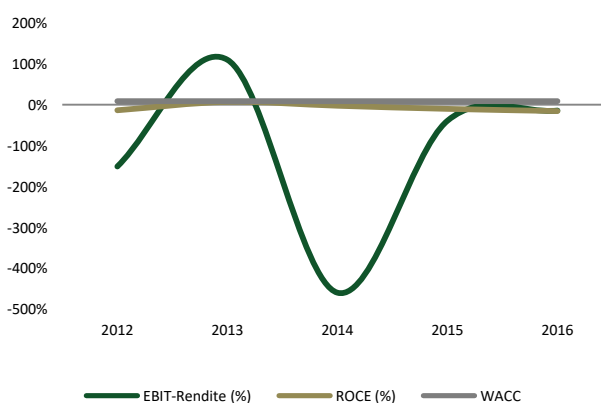
Margenentwicklung



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 weitergeleitet 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: 21.08.2017):

Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen folgende Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor: 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. Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein.

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: 21.08.2017):

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
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28
53117 Bonn 60439 Frankfurt

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de
Tel: +49 40 4 1111 37 80

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%
Kaufen	09.02.2017	0,51	0,80	+57%
Kaufen (Aktienzusammenlegung im Verhältnis 3:1)	09.05.2017	1,55	2,00	+29%
Kaufen	01.06.2017	1,71	2,00	+17%
Halten	21.08.2017	1,91	2,00	+5%