

**Empfehlung:** **Kaufen**

**Kursziel:** **1,35 Euro**

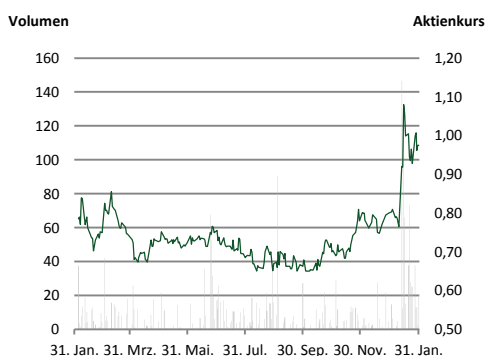
**Kurspotenzial:** **+38 Prozent**

**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	0,98 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	18,82
Marktkap. (in Mio. Euro)	18,3
Enterprise Value (in Mio. Euro)	17,5
Ticker	BTBA
ISIN	DE0003304200

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,13
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,64
3 M relativ zum CDAX	+0,3%
6 M relativ zum CDAX	-11,1%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	67,2%
Oliver Borrmann	17,6%
Roland Berger SC	8,2%
Carin Pepper	7,0%

**Termine**

GB 2013	30. April 2014
Q1 Bericht	30. Mai 2014

**Prognosen Anpassung**

	2013e	2014e	2015e
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
+49 40 41111 37 77	+49 40 41111 37 66
a.braun@montega.de	t.kruse@montega.de

**Publikation**

Comment	3. Februar 2014
---------	-----------------

**Erfolgreiches GJ 2013 - deutlicher Gewinn für 2014 vorausgesagt**

bmp media investors hat am Freitag vorläufige Zahlen zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2013 berichtet. Die wesentlichen Eckdaten sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

bmp media investors AG – FY 2013	2013	2012	yoy
Umsatz	1,0	1,3	-23,1%
Nettoergebnis	1,4	-1,7	n.m.
EPS	0,07	-0,09	n.m.
NAV	0,98	0,90	8,9%

Quelle: Unternehmen Angaben in Mio. Euro, EPS/NAV in Euro

Der Umsatz resultiert vorrangig aus dem Verkauf von MBR Targeting und einer weiteren Reduzierung des Anteils an Heliocentris (bmp hält aktuell 5,6%). Der deutliche Ergebnissprung ist neben dem Buchgewinn im Rahmen des MBR-Exits auf Zuschreibungen im Portfolio und hier insbesondere bei castaclip zurückzuführen. Der NAV konnte als Folge auf 0,98 Euro (yoy +9%) gesteigert werden.

**Ausblick stimmt optimistisch**

bmp hat für 2014 ein deutlich positives Ergebnis angekündigt. Unseres Erachtens sind die wesentlichen Ergebnistreiber hierbei:

**castaclip:** Das Berliner Startup adressiert mit Bewegtbildern das am schnellsten wachsende Marktsegment im Bereich der Online-Werbeformate. Laut bmp hat castaclip die Erwartungen für 2013 übererfüllt und einen Umsatz von 4,4 Mio. Euro erzielt (VJ.: 1,2 Mio. Euro). Im Januar wurde nochmals eine Beschleunigung des Wachstums erreicht. Das Unternehmen wird in 2014 die internationale Expansion und hier insbesondere den Markteintritt in den USA forcieren. Wir rechnen noch im laufenden Geschäftsjahr 2014 mit einer neuen Finanzierungsrunde, die bei bmp zu einem deutlichen Buchgewinn führen sollte.

**iversity:** Europas führende MOOC-Plattform baut sein Kursangebot weiter aus und kann bislang knapp eine halbe Million Kursteilnehmer verzeichnen. Wir rechnen in den kommenden Monaten mit einer größeren Kapitalerhöhung (MONE: 3-5 Mio. Euro), um die Marketingaktivitäten und das Kursangebot deutlich auszuweiten.

**dailyme:** Die App erreicht monatlich über eine halbe Million Mobile Users in Deutschland, Österreich und der Schweiz. dailyme gehört für uns zu den aussichtsreichsten Exitkandidaten. Sollte das Unternehmen bei der Monetarisierung seiner Nutzer weitere Fortschritte machen, halten wir einen Exit bereits im laufenden Jahr für wahrscheinlich.

**Fazit:** Der gute Newsflow bei bmp dürfte anhalten. Der Potenzialwert wird vom aktuellen Kursniveau noch nicht ausreichend reflektiert. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung bei einem unveränderten Kursziel von 1,35 Euro.

**SOTP-Bewertung**

Unternehmen	Potenzialwert
dailyme	5,71
brand eins	5,43
iversity	3,08
castaclip	2,39
- Carried Interest (15%)	1,49
+ Buchwert der restlichen Beteiligungen	5,57
+ Wertpapiere (Heliocentris, K2, YOC)	3,63
+ Cash	0,80
<b>= Fairer Unternehmenswert</b>	<b>25,12</b>
/ Aktien (in Mio.)	18,82
<b>= FV pro Aktie</b>	<b>1,33</b>

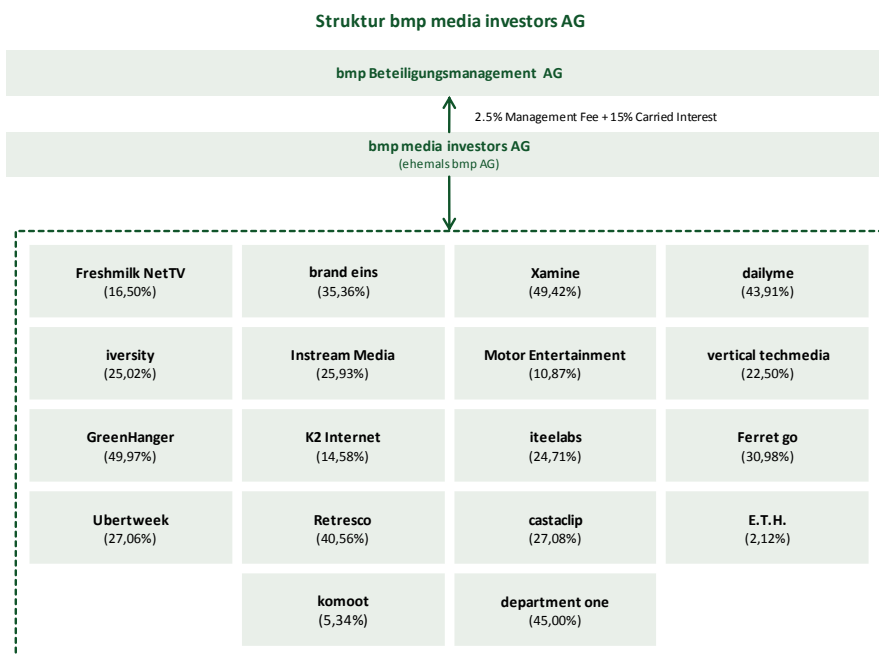
Angaben in Mio. EUR, pro Aktie in EUR

**UNTERNEHMENSHINTERGRUND**

Die bmp media investors AG ist ein auf den Bereich Media & Marketing Services spezialisiertes Beteiligungsunternehmen mit Sitz in Berlin. Aktuell hält bmp 18 Beteiligungen in diesem Segment mit regionalen Schwerpunkten in Deutschland und Polen (19 inkl. Heliocentris). bmp kann bereits auf eine erfolgreiche Historie zurückblicken. Wichtige Meilensteine der Unternehmensentwicklung waren:

- **1997:** Unternehmensgründung der bmp Aktiengesellschaft durch Oliver Borrmann
- **1999:** Börsennotierung der bmp AG an der Frankfurter Wertpapierbörse
- **2000:** Beteiligung der Roland Berger Strategy Consultants über eine 10%ige Kapitalerhöhung
- **2004:** Dual Listing an der Warschauer Börse
- **2005:** Kooperation mit dem Emissionshaus König & Cie. im Private Equity Bereich
- **2010:** bmp erhält das Fondmanagement-Mandat für einen 20 Mio. Euro Venture Capital-Frühphasenfonds
- **2011:** Strategische Neuausrichtung als Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf Media & Marketing Services

**Beteiligungsstruktur**



Quelle: Unternehmen, Montega

### Investmentstrategie

Das Investmentvolumen liegt bei maximal 3 Mio. Euro, wobei die Haltedauer üblicherweise 3-7 Jahren beträgt. Im Fokus stehen vor allem Unternehmen in frühen Entwicklungsphasen. Aus diesem Grund stellt bmp Kapital für Seed-, Start-Up- und Wachstumsfinanzierungen zur Verfügung.

In der Regel werden Minderheitsbeteiligungen eingegangen. Idealerweise liegt die Quote zwischen 25,1% und 50%. In den letzten Jahren erzielte bmp eine durchschnittliche Beteiligungsquote von rd. 27%.

Mögliche Exit-Strategien sind der Verkauf der Beteiligung an einen Strategen (Trade Sale) oder die Veräußerung der Beteiligung über einen Börsengang des Portfoliounternehmens.

### Erfahrenes Management

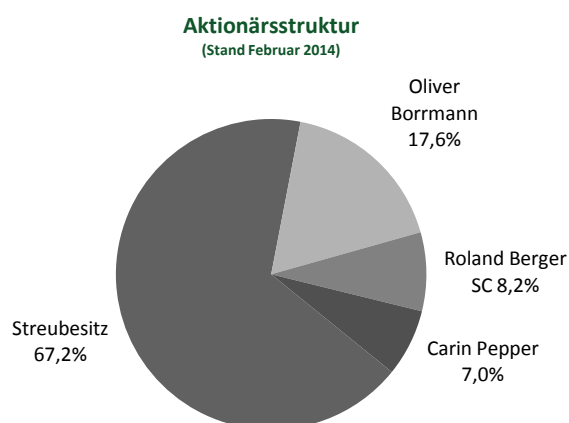
Die bmp media investors AG verfügt über ein erfahrenes Management-Team. Dem Vorstand der Gesellschaft gehören Oliver Borrmann und Jens Spyрка an.

**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 Spyрка** 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 Spyрка 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 18.819.250 nennwertlose Stückaktien auf. Mit 17,6% ist Gründer und Vorstand Oliver Borrmann größter Einzelaktionär des Unternehmens. Weitere bedeutende Investoren sind Roland Berger Strategy Consultants GmbH (8,2%) und Carin Pepper (7,0%). Der Streubesitz liegt bei 67,2%. Das nachfolgende Diagramm zeigt die aktuelle Aktionärsstruktur:



Quelle: Unternehmen

## ANHANG

G&V (in Mio. Euro) bmp media investors AG	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Umsatz</b>	<b>4,0</b>	<b>1,5</b>	<b>7,1</b>	<b>5,3</b>	<b>1,3</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>4,0</b>	<b>1,5</b>	<b>7,1</b>	<b>5,3</b>	<b>1,3</b>
Buchwertabgang von Beteiligungen und Wertpapieren	1,3	1,6	4,9	4,6	1,0
<b>Rohertrag</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>
Personalaufwendungen	1,4	1,2	1,3	0,6	0,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,1	11,2	3,9	2,8	4,4
Sonstige betriebliche Erträge	2,4	1,9	4,5	2,7	2,3
<b>EBITDA</b>	<b>-0,3</b>	<b>-10,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBITA</b>	<b>-0,3</b>	<b>-10,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-0,3</b>	<b>-10,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>
Finanzergebnis	0,5	0,4	0,7	0,3	0,2
<b>EBT</b>	<b>0,2</b>	<b>-10,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,7</b>
EE-Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,2	-10,1	2,2	0,2	-1,7
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>0,2</b>	<b>-10,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,7</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0,2</b>	<b>-10,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,7</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) bmp media investors AG	2008	2009	2010	2011	2012
<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	32,9%	103,5%	68,4%	87,3%	76,0%
<b>Rohertrag</b>	<b>67,1%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>31,6%</b>	<b>12,7%</b>	<b>24,0%</b>
Personalaufwendungen	33,6%	79,6%	18,1%	11,9%	5,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	101,1%	744,4%	54,7%	52,4%	352,2%
Sonstige betriebliche Erträge	60,5%	127,6%	63,6%	50,3%	183,0%
<b>EBITDA</b>	<b>-7,2%</b>	<b>-699,9%</b>	<b>22,3%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-150,2%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,6%	1,1%	0,2%	0,1%	0,8%
<b>EBITA</b>	<b>-7,8%</b>	<b>-701,0%</b>	<b>22,2%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-151,0%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>-7,8%</b>	<b>-701,0%</b>	<b>22,2%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-151,0%</b>
Finanzergebnis	13,5%	28,1%	9,5%	5,1%	15,0%
<b>EBT</b>	<b>5,7%</b>	<b>-672,9%</b>	<b>31,7%</b>	<b>3,7%</b>	<b>-136,0%</b>
EE-Steuern	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,7%	-672,9%	31,7%	3,7%	-136,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	3,3%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>5,7%</b>	<b>-672,9%</b>	<b>31,7%</b>	<b>7,0%</b>	<b>-136,0%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5,7%</b>	<b>-672,9%</b>	<b>31,7%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-136,0%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) bmp media investors AG	2008	2009	2010	2011	2012
<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	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>20,6</b>	<b>11,6</b>	<b>4,6</b>	<b>10,4</b>	<b>10,2</b>
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2
Liquide Mittel	3,4	3,2	5,7	5,5	4,0
Sonstige Vermögensgegenstände	3,8	2,1	7,4	4,8	3,9
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>7,2</b>	<b>5,3</b>	<b>13,4</b>	<b>10,4</b>	<b>8,1</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>27,8</b>	<b>16,9</b>	<b>18,0</b>	<b>20,8</b>	<b>18,3</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>24,1</b>	<b>14,0</b>	<b>16,3</b>	<b>18,4</b>	<b>17,0</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	3,1	2,5	1,2	1,3	1,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>3,7</b>	<b>2,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>27,8</b>	<b>16,9</b>	<b>18,0</b>	<b>20,8</b>	<b>18,3</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) bmp media investors AG	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Sachanlagen	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%
Finanzanlagen	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>74,1%</b>	<b>68,8%</b>	<b>25,8%</b>	<b>50,0%</b>	<b>55,8%</b>
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0%	0,1%	1,4%	0,0%	1,1%
Liquide Mittel	12,4%	18,8%	31,7%	26,5%	21,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	13,5%	12,3%	41,3%	23,3%	21,5%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>25,9%</b>	<b>31,2%</b>	<b>74,4%</b>	<b>49,8%</b>	<b>44,2%</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>86,7%</b>	<b>82,9%</b>	<b>90,3%</b>	<b>88,6%</b>	<b>92,9%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,3%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	0,7%	1,0%	0,6%	0,0%	0,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	11,3%	14,7%	6,8%	6,4%	5,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,2%	1,1%	1,8%	1,0%	1,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	13,3%	17,1%	9,9%	8,0%	7,1%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>13,3%</b>	<b>17,1%</b>	<b>9,9%</b>	<b>8,0%</b>	<b>7,1%</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	2008	2009	2010	2011	2012
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,2	-10,1	2,2	0,4	-1,7
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	8,3	-0,5	-0,9	1,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	-2,7	0,1	-2,2	-0,7	-0,3
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,2	0,0	-0,8	0,3	-0,4
<b>Cash Flow</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,9</b>
Veränderung Working Capital	-0,2	3,0	0,6	3,4	0,9
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,4</b>	<b>0,0</b>
CAPEX	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-0,2	-0,9	3,7	-1,9	-1,3
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>3,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,3</b>
Dividendenzahlung	-1,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-0,6	-0,4	0,0	-0,2
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	-0,7	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-4,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,5</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>4,0</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: 03.02.2014):**

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: 03.02.2014):**

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%