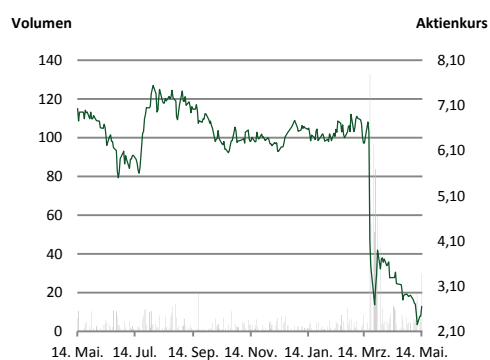


Empfehlung: n.a.**Kursziel:** n.a.**Kurspotenzial:** n.a.**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	2,63 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	9,80
Marktkap. (in Mio. Euro)	25,8
Enterprise Value (in Mio.)	74,2
Ticker	FW1
ISIN	DE000A0B95Y8

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	7,65
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,07
3 M relativ zum CDAX	-60,2%
6 M relativ zum CDAX	-63,1%



Quelle: Capital IQ
 ■ Volume in Tsd. St. — Kurs in EUR

Aktionärsstruktur

Streubesitz	44,0%
Peter Wicht	24,0%
Carsten Maschmeyer	20,2%
Paladin	8,0%
AFM Holding	3,8%

Termine

GB 2013 1. Juni 2014

Prognosen Anpassung

	2014e	2015e	2016e
Umsatz (alt)	113,7	121,2	126,0
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	0,5	2,2	4,0
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-0,13	-0,01	0,11
Δ in %	-	-	-

Analyst

Tim Kruse
 +49 40 41111 37 66
 t.kruse@montega.de

Publikation

Comment 15. Mai 2014

Schlimmste Befürchtungen bewahrheiten sich

MIFA hat heute in einer Ad-hoc-Meldung mitgeteilt, dass der Bilanzverlust für 2013 voraussichtlich 28 Mio. Euro betragen wird. Die Gründe hierfür sind falsche Angaben in den Abschlüssen der Vorjahre und der bereits angekündigte, in der Meldung bestätigte Jahresfehlbetrag von 15 Mio. Euro für 2013.

Damit ist klar, dass mehrere Covenants (Zinsdeckung und Eigenkapitalquote) der Anleihe nicht erfüllt werden und ein Sonderkündigungsrecht der Gläubiger besteht. Die aufgelaufenen Verluste der Vorjahre decken zudem auf, dass MIFA offensichtlich seit Jahren defizitär agiert. Damit bestätigt sich die in unserer letzten Kommentierung geäußerte Befürchtung, dass MIFA strukturell zu hohe Kosten aufweist. Entsprechend verwundert es nicht, dass seitens des Unternehmens nicht mehr von einem ausgeglichenen Ergebnis im ersten Quartal ausgegangen wird.

In der Mitteilung wurde bekräftigt, dass Hero Cycles auch nach Bekanntwerden des kumulierten Bilanzverlustes Interesse an einer strategischen Partnerschaft hat und bereit ist, eine Barkapitalerhöhung über 15 Mio. Euro durchzuführen. Als Voraussetzung für die Transaktion wird allerdings ein erheblicher Beitrag der relevanten Finanzierungspartner von MIFA erwartet, was u.E. einen Schuldenschnitt bei den Gläubigern erfordert. Daher wird in den kommenden Wochen eine Versammlung der Anleihegläubiger abgehalten, um über das Restrukturierungskonzept abzustimmen.

Fazit: Nach der heutigen Meldung steht fest, dass MIFA - wenn überhaupt - nur durch massive externe Hilfe überlebensfähig ist. Aufgrund der angespannten finanziellen Situation befindet sich Hero in einer starken Verhandlungsposition, während das Vermögen der Aktionäre durch die aufgelaufenen Verluste und die offensichtlich defizitäre operative Entwicklung dahinschwindet. Das Rating und Kursziel bleibt bis auf Weiteres ausgesetzt.

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: 15.05.2014):

Montega AG hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen.

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: 15.05.2014):

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
Lurgiallee 12

60439 Frankfurt

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	11.06.2012	9,43	10,50	+11%
Kaufen	27.06.2012	8,80	10,50	+19%
Kaufen	13.07.2012	7,40	9,80	+32%
Kaufen	15.08.2012	7,18	9,80	+37%
Kaufen	23.08.2012	8,00	10,20	+28%
Kaufen	17.10.2012	7,55	9,50	+26%
Kaufen	15.11.2012	6,93	9,20	+33%
Kaufen	04.04.2013	6,55	9,20	+40%
Kaufen	16.05.2013	6,83	9,20	+35%
Kaufen	24.07.2013	6,38	9,20	+44%
Kaufen	15.08.2013	7,15	9,60	+34%
Kaufen	18.11.2013	6,44	9,00	+40%
n.a.	21.03.2014	4,05	n.a.	n.a.
n.a.	16.04.2014	3,30	n.a.	n.a.
n.a.	15.05.2014	2,63	n.a.	n.a.