

## bmp AG

### Zusammenfassung

- *Geschäftszahlen in-line:* Mit einem Umsatz von 0,7 Mio. Euro und einem Konzerngewinn (vor Sonderaufwendungen aus der Kapitalerhöhung) von 0,1 Mio. Euro fielen die Geschäftszahlen von bmp für das Gesamtjahr 2004 erwartungsgemäß aus.
- *Liquiditätslage verbessert:* Durch die erfolgreiche Platzierung einer Kapitalerhöhung in Deutschland und Polen konnte bmp 9,5 Mio. Euro an neuen Mitteln einwerben. Der Liquiditätsbestand von 10,1 Mio. Euro verschafft bmp einen großen finanziellen Aktionsradius.
- *Beteiligung an TFG strategisch interessant:* Die Übernahme von 12,5 Prozent der Anteile an der TFG Capital AG ist nicht nur wertmäßig lukrativ, sondern könnte auch der Ausgangspunkt für eine engere Verflechtung beider Unternehmen bis hin zu einer Fusion sein.
- *Wirkungsvolle Vertriebskooperation:* Mit einem der größten deutschen Anbieter geschlossener Fonds, König & Cie., wurde eine Vereinbarung zur gemeinsamen Auflage von Private-Equity-Fonds geschlossen. Durch die Erbringung von Managementleistung für Drittfonds kann bmp Deckungsbeiträge für die Kosten seiner ohnehin vorzuhaltenden Kapazitäten erzielen.
- *Anlageurteil bestätigt:* Mangels konkreter Exit-Projekte nehmen wir keine quantitative Neubewertung vor. Die von uns festgestellte Unterbewertung wird jedoch durch die positiven Neuigkeiten untermauert. Unser Anlageurteil belassen wir vorerst bei „Spekulativ kaufen“.

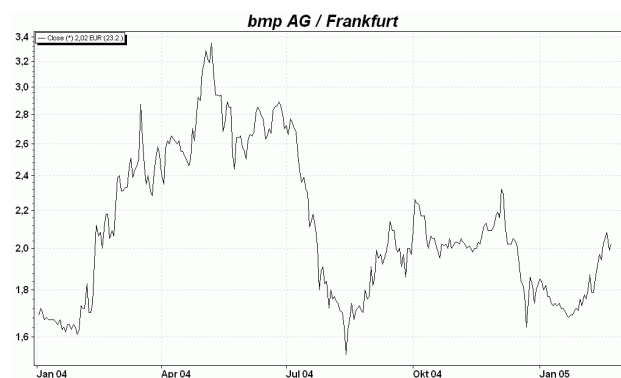
## Spekulativ kaufen (unverändert)

**Aktueller Kurs** 2,02 Euro

### Stammdaten

WKN / ISIN	330 420 / DE0003304200
Branche	Venture Capital
Sitz der Gesellschaft	Berlin
Internet	www.bmp.com
Ausstehende Aktien	17,5 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	2. Juli 1999
Emissionspreis	22,50 Euro
Marktsegment	Prime Standard
Marktkapitalisierung	35 Mio. Euro
Free Float	64 %

### Kursentwicklung



Hoch / Tief (52 Wochen)	3,35 Euro / 1,58 Euro
Performance (52 Wochen)	- 1%
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 200 Tsd. Euro / Tag

### Kennzahlen (31.12.04)

Anzahl Beteiligungen	25
Net Asset Value	31,9 Mio. Euro
Liquide Mittel	10,1 Mio. Euro

## Jüngste Geschäftsentwicklung

### Geschäftszahlen 2004 erwartungsgemäß

Nach vorläufigen Angaben hat bmp im Geschäftsjahr 2004 einen Umsatz von 0,7 Mio. Euro erzielt, was einer Steigerung von rd. 60 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht. Das Konzernergebnis weist durch die Sonderkosten der im Dezember 2004 durchgeführten Kapitalerhöhung einen Verlust von 1,1 Mio. Euro aus. Ohne diesen Einmalaufwand wäre ein Konzerngewinn von 0,1 Mio. Euro erwirtschaftet worden, während es im Vorjahr 2,2 Mio. Euro waren. Beide Werte sind allerdings nicht miteinander vergleichbar: In 2004 verbesserte ein Buchgewinn von 2,3 Mio. Euro aus der Übernahme einer KfW-Forderung gegen die bmp Venture Tech das Ergebnis, während in 2003 ebenfalls ein Forderungsabkauf sowie die Auflösung einer Drohverlustrückstellung Bucherträge von insgesamt 7,5 Mio. Euro einbrachte. Bereinigt um sämtliche Einmaleffekte hat sich das „normalisierte“ Konzernergebnis um 3,1 Mio. Euro auf einen Verlust von 2,2 Mio. Euro reduziert. Ausschlaggebend für diese Verbesserung dürften – mit Blick auf den Trend der 9-Monats-Zahlen – vor allem deutlich verminderte Abschreibungen auf das Beteiligungsportfolio sowie Einsparungen bei den Personal- und Zinsaufwendungen gewesen sein.

	2004	2003	Veränderung
Umsatz (Mio. EUR)	0,7	0,44	+60%
Konzernergebnis (Mio. EUR)	-1,1	2,2	n.a.
Bereinigtes Konzernergebnis (Mio. EUR)	-2,2	-5,3	n.a.
Liquidität (Mio. EUR)	10,1	2,9	+248%
Net Asset Value / Aktie	1,82	1,76	+3,4%

*Geschäftszahlen im Vorjahresvergleich*

### Kapitalerhöhung bringt 9,5 Mio. Euro neue Mittel

Die Liquiditätslage von bmp hat sich durch die erfolgreiche Umsetzung der lange geplanten Kapitalerhöhung deutlich verbessert. Insgesamt konnten 5 Mio. Aktien in Deutschland und Polen platziert und ein Nettoemissionserlös von 9,5 Mio. Euro erzielt werden. Dadurch hat sich der Liquiditätsbestand zum Jahresende auf 10,1 Mio. Euro erhöht. Der Net Asset Value von bmp beläuft sich per 31. Dezember 2004 (unter Berücksichtigung von erhöhter Aktienzahl und Liquidität) auf 1,82 Euro je Aktie, womit er leicht über dem Vorjahreswert von 1,76 Euro liegt.

### Zwei Neuengagements, keine Exits in 2004

Mit Wirkung zum vierten Quartal 2004 ist bmp eine 20-prozentigen Beteiligung am Stuttgarter Filmproduzenten Shotgun Pictures eingegangen und hat damit sein Portfolio um ein zweites Neuengagement in diesem Jahr (nach Salt of Life) erweitert. Beteiligungsverkäufe konnten in 2004 nicht vorgenommen werden, jedoch verbesserte sich die Qualität des Portfolios durch ein Umsatzwachstum der aktiven Beteiligungen von rd. 40 Prozent erheblich.

## Ausblick

### *Erwerb von 12,5% der TFG-Anteile*

Im laufenden Geschäftsjahr konnte bmp bereits wichtige Weichenstellungen im Hinblick auf den weiteren Ausbau seiner Marktposition und die künftige Geschäftsentwicklung vornehmen. Wie kürzlich vermeldet wurde, hat sich bmp durch die Übernahme der Geschäftsanteile von Firmengründer Michael Stallmann mit 12,5 Prozent an seinem ehemaligen Konkurrenten, der börsennotierten TFG Capital AG, beteiligt. Geht man davon aus, dass sich der Kaufpreis am Börsenwert von TFG orientierte, dürfte bmp allein wertmäßig ein lukratives Geschäft getätigt haben. Bei einer Marktkapitalisierung, die in den letzten Wochen um die 30 Mio. Euro pendelte, hält TFG liquide Mittel und Wertpapiere von 22 Mio. Euro vor. Sämtlichen 29 Beteiligungen des Unternehmens wird demnach ein Netto-Börsenwert (abzüglich KfW-Refinanzierungen) um 8 Mio. Euro beigelegt, während TFG sein Portfolio auf Basis des Net Asset Value mit 17 Mio. Euro (Stand: 30. September 2004) bewertet.

### *Weitergehende Verflechtung oder Fusion?*

Neben dieser wertmäßigen Vorteile ergeben sich auch operative Möglichkeiten aus dem Beteiligungserwerb. So rücken die bmp-Vorstände Oliver Borrmann und Ralph Günther auch in den TFG-Vorstand auf. Damit soll bei TFG ein Strategiewechsel eingeleitet werden. Nachdem sich TFG eigentlich aus dem Venture-Capital-Geschäft zurückgezogen und auf die Beteiligung an börsennotierten Unternehmen verlegt hatte, soll mit dem Einstieg von bmp wieder das VC-Geschäft betrieben werden. Beide Seiten äußern zudem, auch an einer weitergehenden Verflechtung bis hin zu einer Fusion interessiert zu sein. Dies halten wir für eine strategisch sehr interessante Option, denn so könnte der mit Abstand größte konzernunabhängige deutsche Frühphasenfinanzierer entstehen, mit über 50 Beteiligungen, einem Portfoliovolumen von rd. 100 Mio. Euro und mehr als 30 Mio. Euro an liquiden Mitteln. Damit wäre eine kritische Masse erreicht, die beiden Unternehmen (und deren Aktionären) klare Synergien, speziell in punkto Marktmacht, Finanzkraft, Erlösverstetigung und Verwaltungseffizienz, einbrächte.

### *Vertriebskooperation mit König & Cie.*

Eine weitere strategische Kooperation konnte bmp im Bereich Vertrieb mit König & Cie. eingehen. Das Hamburger Unternehmen König & Cie. ist eines der führenden Emissionshäuser für geschlossene Fonds in Deutschland und hat seit der Gründung in 1999 41 Fonds mit einem Investitionsvolumen von 1,43 Mrd. Euro initiiert. Gemeinsam wollen beide Unternehmen Private-Equity-Fonds auflegen, die von bmp gemanagt und über die Vertriebswege von König & Cie. platziert werden. Als erstes Projekt soll ein Dachfonds, der sich weltweit an Private-Equity-Fonds beteiligt, im ersten Halbjahr 2005 aufgelegt werden. bmp erhält einen Anteil an den Management- und Performance-Gebühren des Fonds, was das Berliner Unternehmen dem eigenen Ziel näher bringt, die operativen

Kosten der (ohnehin vorgehaltenen) Kapazitäten bereits durch die Erbringung von Managementleistungen an Drittfonds zu decken.

*Geschäftsaussichten  
verbessern sich*

Insgesamt lässt sich festhalten, dass die eingegangenen strategischen Kooperationen bmp interessante Perspektiven eröffnen. Die erfolgreiche Kapitalerhöhung hat nicht nur den finanziellen Aktionsradius erhöht, sondern über das Zweitlisting in Polen auch die Basis für etwaige künftige Kapitalmaßnahmen verbreitert. Ebenfalls dem Investoreninteresse zuträglich ist die Aufnahme der bmp-Aktie in den Prime Standard seit dem 01. Januar 2005.

*Anlageurteil bleibt  
vorerst bei „Spekulativ  
kaufen“*

Zwar fällt eine quantitative Neubewertung des Unternehmens mangels konkreter Exit-Projekte zum jetzigen Zeitpunkt schwer. Die ohnehin im Rahmen unserer Erststudie (aus August 2004) festgestellte Unterbewertung wird jedoch glaubhaft untermauert. Unser Anlageurteil belassen wir vorerst bei „Spekulativ kaufen“.

## Haftungsausschluss

Die in diesem Dokument publizierten Angaben begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen. Weder die Autoren noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Studie stehen. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten. Alle ausländischen Kapitalmarktregelungen, die die Erstellung, den Inhalt und Vertrieb von Research betreffen, sind anzuwenden und müssen vom Lieferanten wie vom Empfänger in jeder Hinsicht beachtet werden. Die Performaxx Research GmbH und/oder ihre unmittelbaren oder mittelbaren Tochter- oder Beteiligungsunternehmen, Aktionäre, Führungskräfte und/oder ihre festen oder freien Mitarbeiter können eine Long- oder Shortposition in dem beschriebenen Wertpapier und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesem Wertpapier basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten oder künftig erwerben.

## Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen. Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Unser Leistungskatalog umfasst Pre-IPO-Research, IPO-Research, Follow-up-Research sowie Markt-Research.

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH  
Balanstr. 16  
81669 München

Tel.: + 49 (0) 89 / 44 77 16-0  
Fax: + 49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>  
E-Mail: [kontakt@performaxx.de](mailto:kontakt@performaxx.de)