

**Empfehlung:** Halten

**Kursziel:** 1,20 Euro

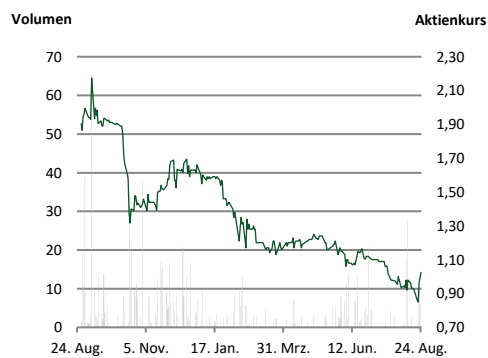
**Kurspotenzial:** +18 Prozent

**Aktien­daten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	1,02 Euro (Xetra)
Aktienanzahl (in Mio.)	12,44
Marktkap. (in Mio. Euro)	12,7
Enterprise Value (in Mio. Euro)	15,3
Ticker	BTBB
ISIN	DE000A2E3772

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	2,18
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,80
3 M relativ zum SDAX	-10,1%
6 M relativ zum SDAX	-18,6%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	43,9%
Heliad Equity Partners	23,9%
Carin Pepper-Hellstedt	9,1%
TriPos	8,8%
Oliver Borrmann	8,7%
Alessanderx	5,5%

**Termine**

H1 Bericht	14. September 2018
Q3 Bericht	30. November 2018

**Prognoseanpassung**

	2018e	2019e	2020e
Umsatz (alt)	13,6	16,5	19,5
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-2,7	-1,2	-0,3
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-0,22	-0,11	-0,05
Δ in %	-	-	-

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 27. August 2018

**SLEEPZ plant die nächste Akquisition**

Die SLEEPZ AG plant die Übernahme der URBANARA GmbH. Das Unternehmen mit Sitz in Berlin fokussiert sich auf den Online-Handel von Heimtextilien und Wohnaccessoires und erwirtschaftet laut SLEEPZ einen Umsatz im oberen einstelligen Mio.-Euro-Bereich. URBANARA gehört zum Beteiligungsportfolio des SLEEPZ-Großaktionärs Heliad Equity Partners (Heliad).

**Eckdaten der Transaktion:** Die Übernahme soll in Form einer Sachkapitalerhöhung zu 1,20 Euro erfolgen. Die Bewertung von URBANARA wurde mit 6,2 Mio. Euro angesetzt, hängt allerdings final von der Bestätigung durch ein noch zu beauftragendes Sacheinlagegutachten ab. Auf Basis der aktuellen Bewertung führt die Transaktion zur Ausgabe von knapp 5,2 Mio. neuen Aktien. Die Übernahme steht laut SLEEPZ unter einer Reihe weiterer aufschiebender Bedingungen, insbesondere dem positiven Abschluss der bereits begonnenen Due Diligence und der erfolgreichen Aufnahme der notwendigen Wachstumsfinanzierung im Rahmen der laufenden Wandelanleiheplatzierung. Eine vertragliche Einigung soll bis Ende September 2018 herbeigeführt werden.

Wir gehen davon aus, dass Heliad einen Teil der Wandelanleihe zeichnen wird und so die notwendigen Mittel zur Wachstumsfinanzierung von URBANARA beisteuert.

**Hintergründe der Transaktion:** URBANARA beschäftigt aktuell ca. 45 Mitarbeiter. Das Unternehmen bietet im Bereich Schlafzimmer – wie auch SLEEPZ – Bettdecken, Spannbettlaken und Kopfkissen an. Darüber hinaus verfügt URBANARA über ein breites Produktsortiment, das von Gardinen über Lampen und Geschirr bis hin zu Teppichen reicht. Laut Presseberichten hat das Unternehmen in Finanzierungsrunden bisher mehr als 20 Mio. Euro eingesammelt. URBANARA ist noch nicht profitabel, verfügt aber über einen starken Markennamen und eine gute Kundenbindung.

Eine Akquisition würde u.E. Synergien ermöglichen, da das Sortiment beider Unternehmen in Teilen komplementär ist. Im Gegensatz zu den bisherigen Beteiligungen der SLEEPZ-Gruppe verfügt URBANARA über einen Eigenmarkenanteil von 100%. Der Rohertrag ist entsprechend hoch (>50%). SLEEPZ würde einen Teil der Produkte von URBANARA in die eigenen Webshops einbinden und hierdurch den Eigenmarkenanteil erhöhen. URBANARA wiederum könnte das Produktsortiment um Betten und Matratzen erweitern und von Einkaufsvorteilen profitieren.

**Fazit:** Die Hintergründe der geplanten Akquisition sind für uns nachvollziehbar. Beide Unternehmen sollten voneinander profitieren können. SLEEPZ hätte mehr Eigenmarken und könnte gleichzeitig die Abhängigkeit vom Segment „Matratze“ reduzieren. URBANARA würde sein Produktsortiment erweitern. Die Verluste der Gruppe dürften durch die Übernahme aber zunächst steigen, weswegen eine Transaktion ohne externe Finanzierung nicht möglich ist. Wir bestätigen das Kursziel von 1,20 Euro und das Halten-Rating.

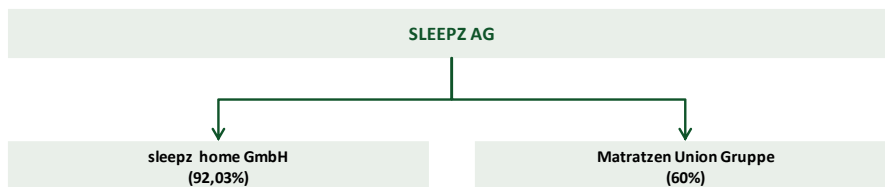
Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Umsatz	11,5	13,6	16,5	19,5	22,5
Veränderung yoy	-20,2%	18,7%	21,3%	18,2%	15,4%
EBITDA	-3,7	-2,5	-1,0	-0,1	0,9
EBIT	-4,0	-2,7	-1,2	-0,3	0,7
Jahresüberschuss	-4,2	-2,8	-1,4	-0,6	0,2
Rohertragsmarge	30,5%	33,5%	33,9%	34,0%	35,0%
EBITDA-Marge	-32,3%	-18,5%	-6,1%	-0,5%	4,0%
EBIT-Marge	-34,7%	-19,5%	-7,1%	-1,5%	3,0%
Net Debt	0,5	2,2	3,9	4,8	4,7
Net Debt/EBITDA	-0,1	-0,9	-3,9	-49,7	5,3
ROCE	-51,2%	-30,5%	-10,2%	-2,5%	5,6%
EPS	-0,50	-0,22	-0,11	-0,05	0,02
FCF je Aktie	0,00	-0,14	-0,14	-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	1,3	1,1	0,9	0,8	0,7
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	17,0
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	22,7
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	51,0
P/B	2,1	1,3	1,5	1,7	1,6

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,02

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die SLEEPZ AG ist eine Holdinggesellschaft mit Sitz in Berlin. Das Unternehmen hat zwei operative Tochterunternehmen im Segment Schlafwelten: Die sleepz home GmbH und die Matratzen Union-Gruppe.



Quelle: Unternehmen

Die Beteiligung sleepz home wird seit Mai 2015 vollkonsolidiert. Das Unternehmen ist aus der früheren muchasa GmbH hervorgegangen, bei der SLEEPZ im Juni 2014 eingestiegen ist. Der Umsatz belief sich in 2017 auf rund 4,9 Mio. Euro (VJ: 5,9 Mio. Euro). Anfang 2018 wurde der Wettbewerber cubitabo GmbH per Sachkapitalerhöhung eingebracht.

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 2017 hat die Gruppe einen Umsatz von rund 6,6 Mio. Euro (VJ: 8,6 Mio. Euro) erzielt.

Die beiden Tochtergesellschaften haben in 2017 einen Verlust in Höhe von 2,9 Mio. Euro ausgewiesen.

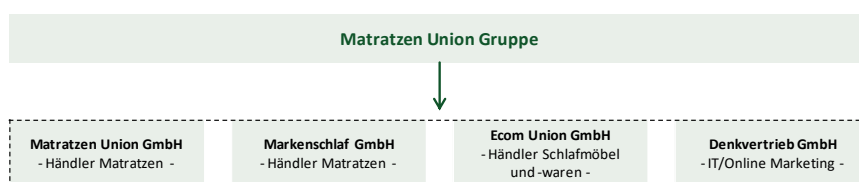
### sleepz home GmbH

Die sleepz home 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. Zudem wurde im September 2015 das erste Ladengeschäft in Berlin eröffnet. sleepz hat im Geschäftsjahr 2017 einen Umsatz von 4,9 Mio. Euro (VJ: 5,9 Mio. Euro) erzielt.

SLEEPZ hat im April 2018 den Anteil an der sleepz home GmbH im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung auf rund 92% erhöht. Im Vorfeld dieser Maßnahmen wurde der Wettbewerber cubitabo GmbH in die sleepz home eingebracht.

### Matratzen Union Gruppe

Die Matratzen Union ist die zweite Beteiligung von SLEEPZ 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.

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 SLEEPZ AG verfügt über ein erfahrenes Management. Oliver Borrmann ist schon seit Gründung im Vorstand der Gesellschaft. Im August 2018 wurde zudem Alexander von Tschirnhaus in den Vorstand berufen. Er ist Mitgründer der Tochter Cubitabo.

**Oliver Borrmann** gründete SLEEPZ 1997 als Beteiligungsgesellschaft. Als Vorstand verantwortet er die Unternehmensentwicklung der Gesellschaft. Mit bmp managte er u.a. einen Parallelfonds für die KfW und begleitete mehr als 100 Investments. Oliver Borrmann schloss das Wirtschaftsstudium der Universität St. Gallen (Schweiz) mit Prädikatsexamen ab.

**Alexander von Tschirnhaus** ist Geschäftsführer der sleepz Home GmbH und Mitgründer und Geschäftsführer der 100% Tochter Cubitabo GmbH. Zuvor war er Co-Founder der Codiga GmbH, Anbieter eines digitalen Bonusprogramms für Endkunden im Klein- und Einzelhandel. In den Jahren davor hat er als Assistent der Geschäftsführung bei der Deloitte & Touche GmbH den Aufbau der europäischen Zusammenarbeit umgesetzt und war darüber hinaus bei den Unternehmen BMW AG, Daimler AG und Valentino USA sowie den United Nations aktiv. Alexander von Tschirnhaus ist Diplom-Ökonom und hat an der Ruhr-Universität Bochum Wirtschaftswissenschaften studiert.

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 Kapitalerhöhungen teilt sich das Grundkapital der Gesellschaft nunmehr in 12.443.554 nennwertlose Stückaktien auf. Größter Aktionär ist die börsennotierte Beteiligungsgesellschaft Heliad Equity Partners (23,9%), gefolgt von der Berliner Unternehmerin Carin Pepper-Hellstedt (9,1%) und der Pohlmann-Beteiligungsgesellschaft TriPos (8,8%). Mit 8,7% ist Gründer und Vorstand Oliver Borrmann viertgrößter Einzelaktionär des Unternehmens. Ein weiterer bedeutender Investor ist der italienische Matratzenhersteller Alessanderx (5,5%). Der Streubesitz liegt bei 43,9%.

## ANHANG

DCF Modell	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	Terminal Value
Angaben in Mio.Euro								
<b>Umsatz</b>	<b>13,6</b>	<b>16,5</b>	<b>19,5</b>	<b>22,5</b>	<b>25,9</b>	<b>28,5</b>	<b>30,7</b>	<b>31,5</b>
Veränderung	18,7%	21,3%	18,2%	15,4%	15,0%	10,0%	8,0%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>
EBIT-Marge	-19,5%	-7,1%	-1,5%	3,0%	3,3%	3,5%	4,0%	5,0%
<b>NOPAT</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
in % vom Umsatz	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	0,5%	0,5%	0,4%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	1,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	-0,2	-0,4	0,0
- Investitionen	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2
Investitionsquote	2,9%	2,4%	2,1%	1,8%	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
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>
<b>WACC</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>
Present Value	-1,5	-1,3	-0,6	0,3	0,5	0,5	0,5	16,4
<b>Kumuliert</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>14,8</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	14,8
Terminal Value	16,4
Anteil vom Tpv-Wert	111%
Verbindlichkeiten	0,5
Liquide Mittel	0,5
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>14,8</b>
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2018-2021 18,3%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2018-2023 15,9%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2025 2,5%
	EBIT-Marge 2018-2021 -6,3%
	EBIT-Marge 2018-2023 -3,1%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2025 5,0%

Aktienzahl (Mio.)	12,44	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>1,19</b>	WACC	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>16%</b>	8,24%	0,89	0,98	1,03	1,08	1,20
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>1,02</b>	7,99%	0,96	1,05	1,10	1,16	1,30
<b>Modellparameter</b>		<b>7,74%</b>	1,02	1,13	<b>1,19</b>	1,25	1,41
Fremdkapitalquote	40,0%	7,49%	1,09	1,21	1,28	1,35	1,53
Fremdkapitalzins	6,0%	7,24%	1,17	1,30	1,38	1,46	1,66

risikofreie Rendite	2,50%	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2025e					
Beta	1,20	WACC	4,50%	4,75%	<b>5,00%</b>	5,25%	5,50%
WACC	7,7%	8,24%	0,91	0,97	1,03	1,09	1,15
ewiges Wachstum	2,5%	7,99%	0,97	1,04	1,10	1,17	1,23
		<b>7,74%</b>	1,05	1,12	<b>1,19</b>	1,26	1,32
		7,49%	1,13	1,20	1,28	1,35	1,43
		7,24%	1,22	1,30	1,38	1,46	1,54

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) SLEEPZ AG	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
<b>Umsatz</b>	<b>11,5</b>	<b>13,6</b>	<b>16,5</b>	<b>19,5</b>	<b>22,5</b>
Bestandsveränderungen	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>11,4</b>	<b>13,6</b>	<b>16,5</b>	<b>19,5</b>	<b>22,5</b>
Buchwertabgang/Materialaufwand	7,9	9,0	10,9	12,9	14,6
<b>Rohhertrag</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>	<b>7,9</b>
Personalaufwendungen	2,0	2,7	2,5	2,5	2,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5,5	5,0	5,0	5,2	5,5
Sonstige betriebliche Erträge	0,3	0,7	0,8	1,0	1,1
<b>EBITDA</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>EBITA</b>	<b>-3,9</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,8</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	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>-4,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>
Finanzergebnis	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3
<b>EBT</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,4</b>
EE-Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-4,1	-2,9	-1,4	-0,5	0,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-5,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,4</b>
Anteile Dritter	-0,8	-0,1	0,0	0,1	0,1
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-4,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,2</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) SLEEPZ AG	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	-0,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aktivierete Eigenleistungen	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>99,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Buchwertabgang/Materialaufwand	69,1%	66,5%	66,1%	66,0%	65,0%
<b>Rohhertrag</b>	<b>30,5%</b>	<b>33,5%</b>	<b>33,9%</b>	<b>34,0%</b>	<b>35,0%</b>
Personalaufwendungen	17,5%	20,0%	15,0%	13,0%	11,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	47,8%	37,0%	30,0%	26,5%	24,5%
Sonstige betriebliche Erträge	2,5%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
<b>EBITDA</b>	<b>-32,3%</b>	<b>-18,5%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>4,0%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>EBITA</b>	<b>-33,8%</b>	<b>-19,0%</b>	<b>-6,6%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>3,5%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,9%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>EBIT</b>	<b>-34,7%</b>	<b>-19,5%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>3,0%</b>
Finanzergebnis	-1,4%	-1,5%	-1,2%	-1,2%	-1,3%
<b>EBT</b>	<b>-36,1%</b>	<b>-21,0%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>1,7%</b>
EE-Steuern	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-36,1%	-21,0%	-8,3%	-2,7%	1,7%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-7,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-43,3%</b>	<b>-21,0%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>1,7%</b>
Anteile Dritter	-6,8%	-0,7%	0,0%	0,5%	0,6%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-36,5%</b>	<b>-20,2%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>1,1%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) SLEEPZ AG	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,8	11,1	11,3	11,4	11,5
Sachanlagen	0,3	0,5	0,6	0,7	0,8
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>5,2</b>	<b>11,7</b>	<b>11,9</b>	<b>12,1</b>	<b>12,3</b>
Vorräte	2,1	1,1	1,2	1,4	1,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,3	0,7	0,9	1,1	1,2
Liquide Mittel	0,5	2,6	1,9	1,8	1,9
Sonstige Vermögensgegenstände	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>3,5</b>	<b>5,0</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>8,7</b>	<b>16,7</b>	<b>16,5</b>	<b>17,1</b>	<b>17,6</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>6,1</b>	<b>9,6</b>	<b>8,2</b>	<b>7,6</b>	<b>7,8</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>
Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	1,0	4,8	5,8	6,7	6,7
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,5	1,2	1,4	1,6	1,8
Sonstige Verbindlichkeiten	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>3,0</b>	<b>7,6</b>	<b>8,8</b>	<b>9,9</b>	<b>10,1</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>8,7</b>	<b>16,7</b>	<b>16,5</b>	<b>17,1</b>	<b>17,6</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) SLEEPZ AG	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	55,4%	66,8%	68,3%	66,5%	65,1%
Sachanlagen	3,7%	3,1%	3,9%	4,3%	4,7%
Finanzanlagen	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>59,2%</b>	<b>70,0%</b>	<b>72,2%</b>	<b>70,9%</b>	<b>69,9%</b>
Vorräte	23,9%	6,6%	7,3%	8,2%	9,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,0%	4,2%	5,5%	6,4%	6,8%
Liquide Mittel	5,7%	15,7%	11,4%	10,8%	11,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	6,7%	3,5%	3,5%	3,4%	3,3%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>40,4%</b>	<b>30,0%</b>	<b>27,7%</b>	<b>28,8%</b>	<b>30,3%</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>70,1%</b>	<b>57,5%</b>	<b>49,8%</b>	<b>44,4%</b>	<b>44,5%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-5,0%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-1,9%</b>
Rückstellungen	0,5%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	11,0%	28,9%	35,1%	39,2%	38,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,3%	7,2%	8,5%	9,4%	10,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	18,1%	9,4%	9,5%	9,2%	8,9%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>34,8%</b>	<b>45,8%</b>	<b>53,4%</b>	<b>57,9%</b>	<b>57,4%</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) SLEEPZ AG	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-5,0	-2,9	-1,4	-0,5	0,4
Abschreibung Anlagevermögen	0,3	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	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,6</b>
Veränderung Working Capital	0,2	1,4	-0,1	-0,2	-0,1
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,5</b>
CAPEX	-0,1	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Sonstiges	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,6	3,9	1,0	0,9	0,0
Sonstiges	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-2,0</b>	<b>3,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>
Sonstige Effekte	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>0,0</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</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 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: 27.08.2018):**

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: 27.08.2018):**

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.

### **Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 27.08.2018):**

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

### **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
Erstschätzung (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%
Halten	18.09.2017	1,91	2,00	+5%
Halten	16.10.2017	1,67	1,80	+8%
Halten	23.11.2017	1,53	1,80	+18%
Halten	03.05.2018	1,25	1,40	+12%
Halten	31.05.2018	1,17	1,20	+3%
Halten	27.08.2018	1,02	1,20	+18%