

## Splendid Medien AG

### Zusammenfassung

- **Beeindruckender Turnaround in 2005:** Mit einem Gewinn von voraussichtlich 0,26 Euro je Aktie bei einem Umsatz von rund 20 Mio. Euro hat der erfahrene Filmlizenzhändler in 2005 die Rückkehr in die Profitabilität beeindruckend vollzogen. Die Finanzsituation ist solide und eröffnet weiteren Investitionsspielraum.
- **Wachstumstreiber Home Entertainment:** Die Vermarktung von DVD-Programmen trägt rund 75 % zum Gesamtumsatz bei und profitiert vom wachstumsstarken DVD-Markt. Splendid Medien konzentriert sich dabei auf die Bereiche Unterhaltung sowie Special Interest und hält Rechte an quotenstarken Serien wie z.B. der äußerst erfolgreichen Sat1-Telenovela „Verliebt in Berlin“.
- **Hervorragende Marktpositionierung:** Die exklusiven Kooperationen mit Branchengrößen wie BBC und Discovery Channel eröffnen Splendid Medien große Ertrags- und Wachstumsperspektiven.
- **Kurspotenzial von über 50 %:** Mit einem fairen Wert von 3,05 Euro je Aktie und einem KGV 06 von 7,2 unter Berücksichtigung des hohen Cash-Anteils je Anteilsschein ist die Aktie von Splendid Medien deutlich unterbewertet.

## Kaufen (unverändert)

**Aktueller Kurs** **1,95 Euro**

ISIN	DE0007279507
Branche	Medien
Sitz der Gesellschaft	Köln
Internet	www.splendidmedien.de
Ausstehende Aktien	9,79 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	September 1999
Marktsegment	Prime Standard
Marktkapitalisierung	19,1 Mio. Euro
Free Float	ca. 40 %



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	2,67 Euro / 0,81 Euro
Performance (12 Monate)	91 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 165 Tsd. Euro / Tag

	2004	2005e	2006e	2007e
<b>Umsatz (Mio. Euro)</b>	<b>23,0</b>	<b>20,0</b>	<b>25,0</b>	<b>30,0</b>
Umsatzwachstum		neg.	25,0%	25,0%
<b>EpS (Euro)</b>	<b>neg.</b>	<b>0,26</b>	<b>0,20</b>	<b>0,26</b>
EpS-Wachstum		-	neg.	30,0%
Dividende je Aktie	-	-	-	-
<b>KGV</b>	-	<b>7,5</b>	<b>9,8</b>	<b>7,5</b>
<b>KUV</b>	<b>0,83</b>	<b>0,96</b>	<b>0,76</b>	<b>0,64</b>
Dividendenrendite	-	-	-	-

## Jüngste Geschäftsentwicklung

### *Erfahrender Filmlizenzhändler*

Das Kerngeschäft der Splendid Medien ist der Handel mit Filmlizenzen. Zur Kölner Holding zählen sechs Tochtergesellschaften, über die die gesamte Wertschöpfungskette im Filmgeschäft vom Kino, Video/DVD, Pay-TV, Free-TV, Video-on Demand sowie Filmbearbeitungsservices abgedeckt wird. Die Basis des Geschäfts von Splendid Medien bildet die unternehmenseigene Filmbibliothek. Die Gesellschaft wird vom Sohn des Gründers des vor über 30 Jahren gegründeten Unternehmens, Andreas Klein, geführt, der wiederum auf eine Branchenerfahrung von über 25 Jahren zurückblicken kann. Zum 30. September 2005 beschäftigte Splendid Medien 65 Mitarbeiter.

### *Home Entertainment als Hauptumsatzträger*

Hauptumsatzträger ist mit einem Anteil von rund 75 Prozent die Polyband Medien GmbH aus dem Sektor Home Entertainment. Die Gesellschaft vermarktet DVD-Programme aus den Bereichen Unterhaltung und Special Interest. Das Unternehmen kooperiert dabei mit Branchengrößen wie u.a. BBC, ORF und der ProSiebenSat1-Gruppe. In den ersten neun Monaten des abgelaufenen Geschäftsjahres wuchs der Umsatz des Sektors Home Entertainment um rund 21 Prozent auf 11,1 Mio. Euro.

### *Beeindruckender Turnaround in 2005*

Insgesamt konnte Splendid Medien in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2005 einen Umsatz von 15,1 Mio. Euro erzielen. Das EBIT drehte mit 2,1 Mio. Euro deutlich in den positiven Bereich. Nach einem Verlust in der Vergleichsperiode des Vorjahres wurde mit 0,09 Euro nun wieder ein positives Ergebnis je Aktie erwirtschaftet. Bereinigt um die einmaligen positiven Sondereffekte durch die Auflösung von Rückstellungen im Zusammenhang mit beigelegten rechtlichen Auseinandersetzungen um Gold Circle und LHO im ersten Halbjahr 2005 beläuft sich das EBIT zum 30. September 2005 auf 1,0 Mio. Euro. In der Vergleichsperiode des Vorjahres musste Splendid Medien noch ein negatives EBIT von 1,2 Mio. Euro ausweisen.

### *Solide Bilanz*

Während die Verschuldung weiter planmäßig verringert wurde, verfügt das Unternehmen mit rund 5 Mio. Euro über eine solide Basis an liquiden Mitteln. Zudem ist die Bilanzstruktur mit einer Eigenkapitalquote von über 50 Prozent erfreulich. Insgesamt zeigen die Geschäftsentwicklung sowie die Neunmonatszahlen, dass Splendid Medien wie von uns erwartet den Turnaround nachhaltig vollziehen konnte.

## Ausblick

### *DVD-Markt mit hohen Wachstumsraten*

Aufgrund der anhaltend starken Nachfrage nach DVDs erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr eine Wachstumsbeschleunigung bei Splendid Medien. Seit 1999 hat sich der Gesamtmarktumsatz für Leih- Kaufvideos/-DVDs weit mehr als verdoppelt. Während der Verleihmarkt fast stagnierte, trug der DVD-Sektor fast allein zum Marktwachstum bei.

### *Konzentration auf starke Sektoren*

Entscheidend für die weitere Geschäftsentwicklung bei Splendid Medien ist deren Tochtergesellschaft Polyband Medien. Die Gesellschaft betreibt die DVD-Vermarktung mit großem Erfolg und hält z.B. die Rechte an quotenstarken Serien wie z.B. der äußerst erfolgreichen Sat1-Telenovela „Verliebt in Berlin“, die bereits in die zehnte Staffel geht. Polyband konzentriert sich vor allem auf die lukrativen Bereiche Kinderfilme und Dokumentation. In diesem Segment ist nicht nur das Geschäftsrisiko klein, da die Vermarktungsrechte meist günstig angeboten werden, sondern auch die Gefahr von Einbußen durch Raubkopien gering, aufgrund der entsprechenden Käufergruppen.

### *Exklusive Kooperationen mit Branchengrößen eröffnen große Perspektiven*

Zudem ist das Unternehmen durch vielversprechende Kooperationen sehr gut am Markt positioniert. Hier ist vor allem die Zusammenarbeit mit der BBC und dem Discovery Channel zu nennen. Splendid Medien kann z.B. aus dem Premium-Programm des Discovery Channel einzelne Programme frei wählen und exklusiv auf dem DVD-Markt in Deutschland herausbringen. Discovery Channel ist in über 160 Ländern vertreten und erreicht mit seinen modernen Unterhaltungsdokumentationen mehr als 160 Mio. Zuschauer. Da die Programme mittlerweile zum Teil Sammlercharakter besitzen, ist die Nachfrage nach den Original-DVDs entsprechend hoch. Der hohe Bestand an liquiden Mitteln verschafft Splendid Medien ausreichend Spielraum seine Filmbibliothek weiter auszubauen.

### *Starkes Umsatz- und Gewinnwachstum in 2006*

Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir einen Umsatzanstieg um rund 25 Prozent auf 25 Mio. Euro. Der Gewinn wird dabei gegenüber dem um Sondereffekte bereinigten Gewinn aus 2005 überproportional ansteigen auf rund 0,20 Euro je Aktie. Nach Aussagen des Managements, hat das laufende Geschäftsjahr gut begonnen. Zudem hat das Unternehmen Rückstellungen von über 7,5 Mio. Euro gebildet, deren Auflösung in 2006 teilweise möglich erscheint. Aufgrund der hohen Verlustvorräte verfügt Splendid Medien über keine nennenswerte Steuerbelastung.

### *Kurspotenzial von über 50 %*

Das KGV für das laufende Geschäftsjahr beläuft sich auf 9,8 und reduziert sich unter Berücksichtigung der liquiden Mittel von 0,51 Euro je Anteilsschein auf 7,2. Demnach beträgt das KGV 07 5,5 und verdeutlicht die Unterbewertung von Splendid Medien zum aktuellen Kursniveau der Aktie. Das faire Bewertungsniveau

veau für Splendid Medien anhand eines einfachen Modells der Ertragsdiskontierung beträgt auf Basis unserer konservativen Schätzungen für die kommenden Jahre rund 29,9 Mio. Euro respektive 3,05 Euro je Anteilsschein und unterstreicht die günstige Bewertung. Das Kurspotenzial beträgt demnach über 50 Prozent.

***Unser Anlageurteil:  
„kaufen“***

Splendid Medien hat im vergangenen Geschäftsjahr den Turnaround beeindruckend vollzogen und weist eine solide Finanzsituation auf, die ausreichenden Investitionsspielraum eröffnet. Das Unternehmen ist im Markt für Filmlizenzen fest etabliert und verfügt über eine sehr gute Positionierung. Gerade die exklusiven Kooperationen mit Branchengrößen wie BBC und Discovery Channel eröffnen der Gesellschaft gute Möglichkeiten für ein starkes, ertragsreiches Wachstum. Aufgrund der sehr guten Wachstums- und Ertragsperspektiven empfehlen wir vor dem Hintergrund der deutlichen Unterbewertung die Aktie von Splendid Medien zum Kauf.

## 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. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

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

Performaxx Research GmbH  
Innere Wiener Strasse 5b  
81667 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)

## Disclaimer

### Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Sie stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen.**

### Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

**Ersteller der Studie ist Dipl.-Volkswirt Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH.** Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen pro Jahr voraussichtlich eine Studie und zwei Updates. **Die genauen Zeitpunkte der nächsten Veröffentlichungen stehen noch nicht fest.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

<u>Datum der Veröffentlichung</u>	<u>Kurs bei Veröffentlichung</u>	<u>Anlageurteil</u>
29.06.05	2,29 Euro	Kaufen

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine erwartete Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studierstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

**In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben:**

### Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.