

13.10.2010

Your Family Entertainment AG*⁵

Unternehmensprofil:

Branche: TV/Medien
Fokus: Kinder- und Familienprogramme
Mitarbeiter: 13 inkl. Vorstand (31.12.2009)
Firmensitz: München
Gründung: 1980
Vorstand: Dr. Stefan Piëch

WKN: 540891
ISIN: DE0005408918
Börsenkürzel: RTV
Anzahl der Aktien: 8,70 Mio. Stück
Marktkapitalisierung: 10,44 Mio. €
Streubesitz: 21,0 %



* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Management Interview mit Dr. Stefan Piëch, Your Family Entertainment AG

Die in München ansässige Your Family Entertainment AG (YFE) ist auf dem Fernseh- und DVD-Markt tätig und auf die Entwicklung, Produktion, den Vertrieb sowie die Akquisition von Animations- und Live-Action-Programmen spezialisiert. Dabei liegt der Fokus auf Produkten für Kinder und Jugendliche sowie die ganze Familie. Daneben wertet das Unternehmen durch Lizenzhandel und Merchandising Nebenrechte aus. Das Geschäft der YFE AG untergliedert sich in die zwei Geschäftsbereiche License Sales und Produktion. Nach der Sanierung der Gesellschaft und der damit verbundenen Umfirmierung von RTV Family Entertainment AG in Your Family Entertainment AG im Juli 2006 ist das Unternehmen darauf konzentriert, den Zugang zum Endkunden zu stärken und die Programmbibliothek zu erweitern bzw. zu verjüngen. Bis jetzt verfügt die YFE über ein großes Repertoire von rund 200 Titeln mit über 3.500 Halbstunden-Programmen. GBC-Analyst Felix Gode hat den Vorstand der Gesellschaft, Dr. Stefan Piëch, interviewt:

GBC: Die YFE AG ist im Umfeld der Medienunternehmen einzuordnen. Was differenziert Sie von anderen Geschäftsmodellen?

Dr. Piëch: Die Fokussierung der YFE AG liegt im Angebot von Unterhaltungsformaten für Kinder- und Familien. Dabei legen wir einen hohen Stellenwert auf die Qualität der übermittelten Inhalte. Mit dem Ursprung der YFE in der Ravensburger AG haben wir auch die traditionellen Werte übernommen und fortgeführt. Das heißt, dass die übermittelten Inhalte nicht nur unterhalten sollen, sondern auch einen edukativen Hintergrund haben. Zudem ist das Angebot der YFE vollständig gewaltfrei, womit Eltern ihren Kindern bedenkenlos unsere Sendungen zeigen können. Insgesamt sind wir also ein Lieferant qualitativ hochwertiger Familienunterhaltung.

GBC: Machte sich diese Nischenpositionierung während der Krise positiv bemerkbar bzw. wie war die Umsatzentwicklung im Geschäftsjahr 2009?

Dr. Piëch: Die Umsatzerlöse lagen im Geschäftsjahr 2009 mit 3,78 Mio. € um rund 22 % unter dem Vorjahresniveau. Dies ist aber weniger als eine Auswirkung der Wirtschaftskrise zu sehen, sondern vielmehr mit der normalen Schwankung der Umsatzerlöse in unserem Geschäft zu begründen. Durch Projektgeschäfte oder „Paket-Deals“ können Schwankungen in den Umsatzerlösen von einer zur anderen Periode auftreten. Der Rückgang ist also nicht auf einen Einbruch der Geschäftstätigkeit zurückzuführen. Vielmehr schätzen wir die Entwicklung in 2009 als sehr zufriedenstellend ein. Der Erfolg der Entwicklung zeigt sich zum Beispiel sehr schön an der Umsatzentwicklung im Ausland. Dort konnten wir in 2009 1,54 Mio. € umsetzen, 78,1 % mehr als im Vorjahr.

Your Family Entertainment AG

GBC: Seit Ende 2007 sind die Inhalte der YFE mit dem eigenen Pay-TV-Sender „yourfamily“ zu erleben. Wo kann man das Programm überall empfangen?

Dr. Piëch: Inzwischen ist die Reichweite des auf Kinder und Familien ausgerichteten Senders schon stark gewachsen. Wir haben zahlreiche Kooperation abschließen können, welche den Zuschauern einen Zugang zu unserem Sender „yourfamily“ ermöglichen. Während wir beispielsweise in Deutschland über Unitymedia, KabelBW oder Alice zu sehen sind, ist „yourfamily“ auch in der Schweiz und Österreich zu empfangen. In Österreich kooperieren wir mit den drei großen Kabelnetzbetreibern UPC, LiWest und der Salzburg AG, die alle unser Programmangebot aufgenommen haben.

Abgesehen davon sind unsere Inhalte aber auch im Internet per Video-on-Demand über Plattformen wie videoload.de, maxdome oder aonTV von der Telekom Austria AG zu empfangen. Die regionale Reichweite von „yourfamily“ reicht darüber hinaus auch in Länder wie Frankreich, Luxemburg, Russland oder den Nahen Osten.

GBC: Ein wichtiges Thema für die kommenden Jahre ist auch MobileTV, das mit dem Aufkommen von Smartphones und Tablet-PCs Marktreife gewonnen hat. Wie ist die aktuelle Entwicklung in diesem Bereich einzuschätzen?

Dr. Piëch: MobileTV ist in der Tat eines der Wachstumsfelder für die YFE AG, mit rasant steigenden Nutzerzahlen. Erst jüngst haben wir unser MobileTV-Angebot in Österreich, zusammen mit dem Mobilfunkanbieter 3, stark ausgebaut. Neben unserem bisherigen Sender „yourfamily“ sind jetzt auch die Sender „Cosmo und Wanda TV“ sowie „Landmaus und Stadtmaus TV“ empfangbar. Der Start der neuen Sender verlief äußerst erfolgreich. Bereits im Juli rangierten die beiden neuen mobilen Sender auf dem 6. und 7. Platz, direkt hinter großen österreichischen Sendern wie ORF 1 und 2 oder Puls 4. Alle drei Sender zusammengenommen, erreichen in Österreich sogar eine Spitzenreichweite unter die Top 3 Sender Österreichs.

GBC: Das klingt nach einer Dynamisierung der Entwicklung. Wird sich dies schon in 2010 in den Umsatzerlösen bemerkbar machen?

Dr. Piëch: Im ersten Halbjahr 2010 konnten wir gegenüber dem Vorjahr eine Umsatzsteigerung um +4 % auf 1,34 Mio. € erzielen. Daraus wird schon ersichtlich, dass der Großteil der Umsatzerlöse im zweiten Halbjahr generiert wird. Aber die Indikation zum Halbjahr stimmt zuversichtlich, da sich der Ausbau des Bereichs Lizenzhandel im bisherigen Jahresverlauf weiterhin stark entwickelt. So konnten beispielsweise im Juni die Lizenzrechte für die Animationsserie „Landmaus & Stadtmaus“ an das russische Staatsfernsehen „Channel One“ verkauft werden, was sich positiv auf die Umsatzerlöse 2010 auswirken wird. Auch weitere Serien könnten an „Channel One“ verkauft werden. Interesse wurde bereits bekundet.

GBC: Um langfristig am Markt erfolgreich zu bestehen muss auch die Programmbibliothek stetig erneuert werden. Was hat sich diesbezüglich in den letzten Monaten getan?

Dr. Piëch: Zum Beispiel haben wir im Februar 2010 eine Partnerschaft mit dem australischen Animationsproduzenten Ettamogah abgeschlossen, welche beinhaltet, dass wir vier neue Animationsserien weltweit, außerhalb Australiens und Neuseelands, vertreiben. Die Serien bieten hohes Potenzial und sind sicherlich eine qualitativ hochwertige Bereicherung für unseren Kundenstamm. Zudem haben wir jüngst ein Paket von sieben hochwertigen Zeichentrickserien von der Berliner Animation Film BAF GmbH & Co. KG erworben. Die Rechte an den Serien sind unbefristet und gelten für fast alle Territorien und können damit künftig über alle Verwertungsebenen, wie etwa TV, Video, Buch, Musik usw. weltweit vermarktet werden.

GBC: Wirkte sich diese gute Entwicklung auch auf die Ergebnissituation aus?

Dr. Piëch: Entsprechend dem Umsatzrückgang in 2009 war auch das EBIT um 14,0 % auf 0,84 Mio. € rückläufig. Entscheidend ist jedoch, dass wir trotz des leichten Ergebnisrückgangs eine Steigerung in der EBIT-Marge von 20,0 % auf 22,1 % erreicht haben. Das macht deutlich, dass wir effizient arbeiten und die Kosten im Griff haben. Im ersten Halbjahr 2010 setzte sich die gute Entwicklung fort und wir konnten wieder steigende EBIT-Zahlen vorweisen. Mit 0,54 Mio. € lag das operative Ergebnis um 9 % über dem Vorjahresniveau, bei einer um 2 Prozentpunkte verbesserten EBIT-Marge.

Your Family Entertainment AG

GBC: Hier sind Sie also auf dem richtigen Weg. Wie sieht denn die bilanzielle Situation der YFE aus?

Dr. Piëch: Ganz klar ist das wichtigste Asset der YFE das Filmvermögen, das zum 30.06.2010 mit 14,67 Mio. € in der Bilanz steht, was bedeutet, dass dieses unsere derzeitige Börsenbewertung überschreitet. Mit der zunehmenden Auslizenzierung wird die Werthaltigkeit vielmehr noch steigen. Derzeit liegt die Verwertungsquote erst bei 15 %. Auch wenn man einen Blick auf die Eigenkapitalquote wirft, dann stellt man mit einem Wert von 80,4 % fest, dass die Finanzierung der YFE auf starken Beinen steht. Auch der Cashbestand von 0,52 Mio. € per 30.06.2010 unterstreicht die bilanzielle Stabilität der YFE.

GBC: Damit ist die YFE finanziell ausreichend gut ausgestattet, um eine Dividende auszuschütten?

Dr. Piëch: Ja, in der Tat. Wir haben für das Geschäftsjahr 2009 im Juli bereits eine Anlaufdividende von 0,02 € ausgeschüttet. Zum Tag der Hauptversammlung entsprach dies immerhin einer Dividendenrendite von knapp 1,4 %. Zudem war die Dividende steuerfrei, da sie aus dem steuerlichen Einlagenkonto gezahlt wurde. In den kommenden Jahren wollen wir weiterhin Dividenden zahlen.

GBC: Herr Dr. Piëch, geben Sie den Investoren doch zum Abschluss bitte noch einen Ausblick auf das Jahr 2010 und 2011!

Dr. Piëch: Der Fokus der weiteren Unternehmensentwicklung liegt auf dem Ausbau des Weltvertriebs im Bereich Lizenzhandel und der Gewinnung neuer Partner für unseren Sender „yourfamily“. Mit dem kontinuierlichen Ausbau unserer Programmbibliothek sind wir uns sicher, dass uns dies auch gut gelingen wird und dass wir unsere Position als starker internationaler Player weiter stärken können. Dies wird sich in einer Ausweitung der Zuschauerzahlen und natürlich entsprechend den Umsatzerlösen auswirken. Was die Ergebnisseite anbelangt, ist zu bedenken, dass wir auf der Kostenseite sehr schlank aufgestellt sind. Zudem ist unser Geschäft gut skalierbar, was bedeutet, dass wir keine starke Verbreiterung der Kostenbasis benötigen, um einen starken Umsatzzuwachs zu erzielen. Entsprechend besteht auch bei den Ergebnismargen noch Steigerungspotenzial.

GBC: Herr Dr. Piëch, vielen Dank für das Gespräch.

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: **<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapierte oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

(1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.

(3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.

(4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.

(5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.

(9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.**

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de