

Europa
Median:**Splendid
Medien AG:**

- Hoher Substanzwert
- Billige Bewertung
- Kursziel 2,75 Euro

Chance:

Risiko:

Short Term: Kaufen
Long Term: Kaufen

Kurs am 27.06.2005:
1,95 Euro (Xetra)

Reuters: SPMG.DE
Bloomberg: SPM@GR

WKN.: 727.950
ISIN: DE0007279507

Internet:
www.splendid-medien.de

Ausstehende Aktien:
9.789.999 Stück

Marktkapitalisierung:
19,1 Mio. Euro

	2004	2005e	2006e	2007e
Umsatz	23	22,4	26	29
EBITDA	5	5,4	6,5	8
EBIT	-1,7	1,8	2,2	3
Gewinn pro Aktie	-0,08	0,13	0,19	0,23
KGV	-	15,0	10,3	8,5

Kurzbeschreibung:

Die Splendid Medien AG ist als Filmlizenzhändler bereits 30 Jahre am Markt aktiv, allerdings erst im September 1999 wurde der Gang an die Börse gewagt. Durch den allgemeine Medienboom wurde massiv in die Filmproduktion und Filmlizenzen investiert. Der „Crash“ an den Märkten führte zu massiven Abschreibungen in 2001 und 2002 und belastete nachhaltig die Umsatz- und Ertragsdynamik. Zusätzliche waren die Anleger durch Rechtsstreitigkeiten, die im Frühjahr 2005 beigelegt wurden, verunsichert. Erst 2005 konnte der Turnaround scheinbar nachhaltig erreicht werden. Aktuell verfügt das Unternehmen über rund 700 Spielfilmlizenzen.

Stärken – Schwächen:

- + günstige Bewertung
- + sehr guter Filmbestand
- + bereinigte Bilanz

- geringes Investorenvertrauen
- Potential durch derzeit zu geringe Kapitaldecke noch begrenzt

Aktuelle Entwicklung:

Im ersten Quartal 2005 blieb der Umsatz mit 4,8 Mio. Euro konstant, jedoch gab es auf der operativen Seite deutliche Fortschritte zu verbuchen. So stieg das EBIT von 0,1 Mio. Euro auf 0,7 Mio. Euro. Inkludiert ist darin jedoch die Auflösung von Verbindlichkeiten gegenüber Gold Circle Films. Diese wurden nach Beendigung der Rechtsstreitigkeiten gewinnsteigernd aufgelöst. Das Eigenkapital betrug 9,5 Mio. Euro nach 9,3 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote stieg leicht auf 37,9 Prozent. Die liquiden Mittel betrugen zum Quartalsende 3,4 Mio. Euro nach 5,1 Mio. zum Jahresende 2004. Dieser Rückgang ist vor allem auf die gestiegenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zurückzuführen. Diese sind im Berichtszeitraum um 1,5 Mio. Euro auf 8,8 Mio. Euro gestiegen, wovon alleine 3,2 Mio. Euro gegenüber



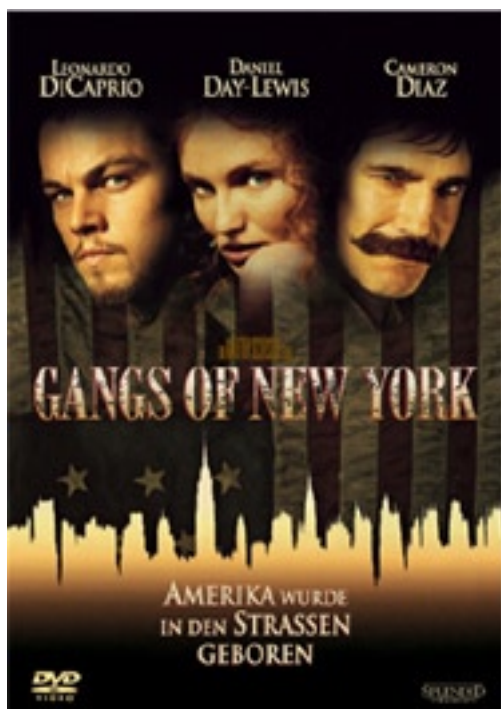
Frankfurt 52 Wochen:
Hoch: 2,14 EURO
Tief: 0,50 EURO

Joachim Brunner MBA
+43 732 66 36 99 - 12
office@first-focus.com

„VEM Aktienbank - neuer Designated Sponsor“

ProSiebenSat1 offen sind. Des Weiteren führte das Unternehmen Mitte Mai eine Kapitalerhöhung durch, die rund 900.000 Euro in die Kassen des Unternehmens spülte. Die Mittel will das Unternehmen vor allem in das Kerngeschäft Home Entertainment und Filmlizenzhandel stecken. Die Transaktion wurde von der VEM Aktienbank AG durchgeführt, die auch in Zukunft als Designated Sponsor fungieren wird. Um die mittel- und langfristigen Wachstumsziele zu erreichen, ist beim Unternehmen eine weitere Kapitalmaßnahme in der zweiten Jahreshälfte im Gespräch.

„Die Krise“:



Im Jahr 2002 musste das Unternehmen Abschreibungen in der Größenordnung von 59,6 Mio. Euro hinnehmen. Verglichen mit einem Eigenkapital damals (Ende 2001) von 71,1 Mio. Euro war dies ein sehr hoher „Aderlass“. Diese Abschreibungen mussten durchgeführt werden, da durch das deutlich verschlechterte Marktumfeld die Einkaufspreise der Filmlizenzen in keinem Verhältnis mit den zu erwartenden Erlösen mehr standen. Des Weiteren mussten noch 6,4 Mio. Euro auf Aktienbestände abgeschrieben werden. Teuer musste auch der Ausflug in die USA bezahlt werden. So bestand Anfang 2002 der Plan, durch den Erwerb der Cutting Edge Entertainment, eine eigenständige Filmproduktion aufzubauen. Der große Vorteil wurde darin gesehen, dass Splendid die weltweiten Rechte an den produzierenden Filmen besitzt. Im Laufe der Zeit musste jedoch festgestellt werden, dass die Erlöse die erheblichen Herstellungs- und Finanzierungskosten nicht decken. Dadurch wurde das US-Business wieder eingestellt. Der Gesamtschaden belief sich damals laut Vorstandsangaben auf rund 18,8 Mio. US\$. Des Weiteren wurden durch diverse Rechtsstreitigkeiten das Vertrauen massiv belastet.

„die Bilanz ist sauber“

Das Positive an der damaligen Situation ist heute, dass die Bilanz des Unternehmens sehr „sauber“ aussieht. Zum 31. März 2005 wurden die rund 700 Filmrechte mit nur 5,4 Mio. Euro bewertet.

Auch mit einer gesunkenen Liquidität von immerhin 3,4 Mio. Euro ist das Unternehmen noch gut abgesichert. Trotzdem sollte das Unternehmen versuchen, seine hohen Forderungen aus Lieferung und Leistung von stolzen 8,8 Mio. zu reduzieren.

„Ergebnistreiber- Verliebt in Berlin“

Zum kräftigen Ergebnistreiber könnte sich auch die SAT.1 Telenovela „Verliebt in Berlin“ entwickeln, denn die Splendid-Tochter Polyband besitzt die DVD-Rechte an dieser Soap-Opera und diese findet reissenden Absatz unter ihren Fans. Die Sendung erreicht teilweise höhere Gesamtzuschauerzahlen wie die RTL-Soap „Gute Zeiten, schlechte Zeiten“ und im Schnitt hat sie 4 Mio Zuschauer. Weitere Kassenschlager der Splendid-Tochter sind die Zeichentrickserien „SpongeBob“ und „Jimmy Neutron“.

Bewertung:

Wir glauben, dass heuer der Turnaround nachhaltig geschafft wird. Das EBIT erwarten wir in einem Bereich von 1,8 Mio. Euro (0,7 Mio. Euro im 1. Quartal). Der daraus resultierende Gewinn sollte bei 13 Cent pro Aktie liegen. Für 2006 erwarten wir wegen der geplanten Kapitalerhöhung in der zweiten Jahreshälfte eine Beschleunigung des positiven Trends. So rechnen wir mit einem Anstieg des Umsatzes von 22,4 Mio. auf 26 Mio.

***„fairer Marktwert bei
2,85 bis 3,04 Euro“***

und des Gewinnes pro Aktie auf 19 Cent. Das daraus errechnete KGV ist mit um die 11 als fair bis günstig zu betrachten. Durch die positiven Zukunftsaussichten und dem sehr guten Filmbestand sehen wir aber ein höheres KGV von 15 bis 16 als gerechtfertigt an. Das abgeleitete Kursziel liegt zwischen 2,85 Euro und 3,04 Euro.

Fazit:

***„in den Filmrechten
schlummert noch Potential“***

Nachdem das Medienunternehmen durch seine Ausflug in die USA und dem einbrechenden Medienmarkt deutliche Abschlüge hinnehmen musste, kehrt es jetzt wieder auf den Pfad des Erfolges zurück. Die Bilanz des Unternehmens kann als bereinigt angesehen werden und in den Filmrechten schlummert noch Potential. Durch die deutlichen operativen Verbesserungen steht dem Unternehmen auch wieder die Finanzierung über den Kapitalmarkt offen. Dieser wurde bereits im Mai 2005 zum ersten Mal „angezapft“ und es ist zu erwarten, dass dies in der zweiten Jahreshälfte in größerem Ausmaß wieder erfolgen wird. Die VEM sorgt als „Designated Sponsor“ auch für eine bessere Verfügbarkeit der Aktie. Durch diese Kapitalspritzen erhöht sich auch das Unternehmenspotential und es ist anzunehmen, dass das Management aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt hat. Wir erwarten für das Geschäftsjahr 2005 einen Gewinn von 13 Cent pro Aktie, der 2006 auf 19 Cent pro Aktie ansteigen sollte. Das errechnete KGV von knapp 10 für 2006 erachten wir aufgrund der positiven Zukunftsperspektiven und dem Potential der bestehenden Filmrechte als zu niedrig. Wir setzen daher unser 6 Monats-Kursziel mit 2,75 Euro fest. Dies entspricht einem erwarteten KGV für 2006 von unter 15.

***„Kaufen - 6 Monats-Kursziel
mit 2,75 Euro“***

Quellenverzeichnis:

Quartalsbericht 01/05
Geschäftsbericht 2002
HV-Bericht 2003 – GSC Research
Diverse Pressemeldungen des Unternehmens

Risikohinweis und Haftungsausschluss (DISCLAIMER):

Diese Studie dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten aus dieser Studie stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig hält. Der Herausgeber und die von ihm zur Erstellung der Studie beschäftigten Personen haben die größtmögliche Sorgfalt darauf verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen vollständig und zutreffend sowie die herangezogenen Einschätzungen und aufgestellten Prognosen realistisch sind.

Trotzdem übernimmt der Herausgeber keine Gewähr oder Haftung für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen, für die Angemessenheit der herangezogenen Einschätzungen oder für den Eintritt der aufgestellten Prognosen, es sei denn, es liegt eine grob fahrlässige oder vorsätzliche Pflichtverletzung zugrunde, die der Herausgeber zu vertreten hat. Insbesondere übernimmt der **Herausgeber keine Garantie dafür, dass genannte Gewinnprognosen eintreffen oder genannte Kursziele erreicht werden.**

Der Herausgeber hat keine Aktualisierungspflicht. Er weist darauf hin, dass Veränderungen in den verwendeten und zugrunde gelegten Daten und Tatsachen bzw. in den herangezogenen Einschätzungen einen Einfluss auf die prognostizierte Kursentwicklung oder auf die Gesamteinschätzung des besprochenen Wertpapiers haben können.

Diese Studie stellt **keine Aufforderung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf eines Wertpapiers dar.** Weder durch den Bezug dieser Studie noch durch die darin ausgesprochenen Empfehlungen oder wiedergegebenen Meinungen kommt ein Anlageberatungs- oder Anlagermittlungsvertrag zwischen dem Herausgeber bzw. dem jeweiligen Verfasser und dem Bezieher der Studie zu Stande. Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken bis hin zum Totalverlust behaftet. **Jegliche Entscheidung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf** in Bezug auf ein in dieser Studie besprochenes Wertpapier darf nicht auf Grundlage dieser Studie erfolgen; sie sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen aus Prospekten und Angebotsschreiben des Emittenten und **nach einer vorangehenden Beratung durch einen professionellen Anlageberater erfolgen.**

Diese Studie darf nicht – auch nicht teilweise – als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in einem solchen Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden.

Diese Studie wird dem Bezieher ausschließlich zu dessen Information zur Verfügung gestellt und darf von diesem nicht reproduziert, an andere Personen weiter gegeben werden.

Die Kosten für diese Studie wurden teilweise oder zur Gänze von dritter Seite direkt oder indirekt bezahlt!

Zur Information für Personen in der Bundesrepublik Deutschland:

Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG im Zeitpunkt der Veröffentlichung:

Der Geschäftsführer des Herausgebers ist gleichzeitig Geschäftsführer einer Vermögensverwaltungsgesellschaft. Es können sich Interessenkonflikte ergeben, wenn die besprochenen Wertpapiere sich im verwalteten Bestand dieser Vermögensverwaltungsgesellschaft befinden.

Zu Unternehmen, auf die in dieser Studie näher eingegangen wird, können aus den folgenden Faktoren mögliche Interessenkonflikte resultieren:

Firma _____ Disclosure

Splendid Medien AG

1. IR-WORLD.com oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält Anteile von über 1 % des gesamten emittierten Aktienkapitals an dem Emittenten.
2. IR-WORLD.com oder eine mit ihr verbundene juristische Person haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
3. IR-WORLD.com oder eine mit ihr verbundene juristische Person haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
4. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der IR-WORLD.com beteiligt.
5. Der zuständige Analyst besitzt zum Zeitpunkt der Erstellung Finanzinstrumente des von ihm analysierten Emittenten.
6. Der zuständige Analyst ist Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats des von ihm analysierten Emittenten.
7. Der zuständige Analyst hat Anteile an dem von ihm analysierten Emittenten vor ihrer öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

Medieninhaber
First Focus:

FIRST FOCUS by
IR-WORLD.com
Finanzkommunikation GmbH
Hauptstr. 10
A-4040 Linz

Tel.: +43 732 663699
Fax.: +43 732 663699-10
Email: office@first-focus.com