

# Splendid Medien AG

WKN: 727950 | ISIN: DE0007279507 | Bloomberg: SPM GY

## 2019 geprägt durch Abschreibungen

**Buchwertanpassungen in Filmbibliothek:** Splendid hat sich entschieden, dass die Buchwerte der Filmbibliothek angepasst werden müssen, was zu einer Sonder-Abschreibung in Höhe von 8,4 Mio. Euro geführt hat. Darüber hinaus wurde der Goodwill der Splendid Studios um 1 Mio. Euro gesenkt (von 4,9 Mio. Euro). Somit wird 2019 von Sonder-Abschreibungen in Höhe von 9,4 Mio. Euro belastet.

**Neue EBIT Guidance 2019:** Die Buchwertanpassungen, die Bewertung des Firmenwertes sowie die reduzierte Umsatzerwartung führen entsprechend zu einer Anpassung der EBIT-Erwartung im Geschäftsjahr 2019. Das bisher prognostizierte EBIT in einer Bandbreite von 1,0 Mio. Euro bis 3,0 Mio. Euro wird nicht erreicht. Der Vorstand rechnet nun für das Gesamtjahr mit einem EBIT in einer Bandbreite von -9,0 Mio. Euro bis -10,5 Mio. Euro.

**Neue Umsatz Guidance 2019:** Daneben erwartet der Vorstand, dass der bisher für das Gesamtjahr 2019 prognostizierte Konzernumsatz in einer Bandbreite von 51 Mio. Euro bis 55 Mio. Euro nicht mehr erreicht wird. Stattdessen geht der Vorstand für das Gesamtjahr von einem Konzernumsatz in einer Bandbreite von 47 Mio. Euro bis 51 Mio. Euro aus.

**Aktualisierte Schätzungen für 2019e:** Wir gehen nun von einem Umsatz in Höhe von 47,2 Mio. Euro für 2019e aus und einem EBIT in Höhe von -10,1 Mio. Euro. Wie wir bereits in unserer Initialstudie geschrieben haben können Misserfolge bei Kino- und Home Entertainment Veröffentlichungen zu erhöhter Volatilität beim Umsatz und EBIT führen, was nun eingetreten ist.

**HALTEN-Empfehlung bei neuem Kursziel von 1,00 Euro/Aktie:** Das Unternehmen plant künftig Investitionen in ein breites Portfolio von weniger kapitalintensiven Titeln zu tätigen. Somit weicht man etwas von der bisherigen Strategie ab, welches in unseren Augen die Visibilität einschränkt. Wir haben deshalb unsere Schätzungen für die nächsten 2 Jahre konservativ angepasst. Splendid braucht gute Nachrichten/Filme, um der Aktie wieder ein positives Momentum zu verschaffen.

GY Ende: 31.12.; in Mio. EUR	CAGR (18-21e)	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	-1,1%	51,9	53,0	51,7	47,2	47,5	50,0
EBITDA	-2,0%	17,0	15,4	18,7	19,2	17,3	17,6
Marge		32,8%	29,1%	36,1%	40,6%	36,4%	35,1%
EBIT	-51,6%	-1,4	-2,2	2,4	-10,1	-0,6	0,3
Marge		-2,6%	-4,2%	4,7%	-21,3%	-1,2%	0,5%
Nettoergebnis	-173,1%	-3,9	-3,9	1,4	-10,6	-1,2	-0,5
EPS	-173,1%	-0,40	-0,40	0,14	-1,08	-0,12	-0,06
Dividende je Aktie		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EV		22,9	24,6	20,8	22,1	17,1	11,4
EV/Umsatz		0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,2
EV/EBITDA		1,3	1,6	1,1	1,2	1,0	0,6
P/E		-2,5	-2,5	6,9	-0,9	-8,0	-17,7
Net debt/EBITDA		-0,8	-1,0	-0,6	-0,6	-0,4	-0,1

Quelle: Splendid Medien, FMR

Veröffentlicht: 28.08.2019

**HALTEN**

Vorher: KAUFEN

**Kursziel EUR 1,00 (1,50)**  
Aktienkurs\* EUR 0,99 (+0%)

\*letzter XETRA Schlusskurs

Veränderung	2019e	2020e	2021e
Umsatz	-12,2%	-17,6%	-14,7%
EBIT	n.m.	n.m.	n.m.
EPS	n.m.	n.m.	n.m.



Quelle: Factset

### Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	9,8
Free Float (in %)	31%
Market Cap (in Mio. EUR)	9,8
Handelsvolumen (Ø)	5,200
Hoch (EUR, 52 Wochen)	1,75
Tief (EUR, 52 Wochen)	0,95

### Aktionärsstruktur

Andreas R. Klein & Family	59,3%
Josef Siepe	10,1%
Free float	30,6%

### Unternehmenskalender

H1 19 Bericht	30.09.2019
---------------	------------

### Analyst

Marcus Silbe, CEFA  
Head of Research

marcus.silbe@fmr-research.de  
+49 (0) 69 - 920 389 12

### Kontakt

FMR Frankfurt Main Research AG  
Schillerstrasse 16  
60313 Frankfurt am Main  
Germany

+49 (0) 69 - 920 389 10  
www.fmr-research.de

### In Kooperation mit:



ODDO SEYDLER

## Bewertung

### DCF Bewertung

Mio. EUR	PHASE 1			PHASE 2						PHASE 3	
	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	∞
Umsatz	47,2	47,5	50,0	51,0	52,1	53,1	54,2	55,3	56,4	57,5	
YoY in %	-8,8%	0,6%	5,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	
EBIT	-10,1	-0,6	0,3	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8	2,9	
EBIT-Marge in %	-21,3%	-1,2%	0,5%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	
Einkommensteuern auf EBIT	0,5	0,3	0,1	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	
Abschreibungen	29,2	17,8	17,3	17,6	17,6	17,6	17,6	17,6	17,6	17,6	
Veränderung des Working Capitals	-5,0	-1,0	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	
CAPEX (Netto)	-14,9	-10,6	-10,8	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	
<b>Free Cash Flow</b>	<b>-0,2</b>	<b>6,0</b>	<b>6,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	
<b>Barwerte</b>	<b>-0,2</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>10,9</b>
Barwert Phase 1	10,4										
Barwert Phase 2	7,4										
Barwert Phase 3	10,9										
<b>Barwert total</b>	<b>28,7</b>										
+ Net Cash	-17,5										
- Minderheitsanteile (Marktwerte)	0,0										
<b>Fairer Wert des Eigenkapitals</b>	<b>11,2</b>										
Anzahl Aktien (Mio.)	9,8										
<b>Fairer Wert je Aktie (EUR)</b>	<b>1,14</b>										

  

Risikofreie Rendite	2,0%	Ziel-Eigenkapitalquote	70,0%
Risikoprämie EK	6,0%	Steuerquote	28,0%
Risikoprämie FK	2,0%	Beta (Fundamental)	1,70
CAGR Umsatz Phase 2	2,0%	WACC	<b>9,40%</b>
Ø EBIT-Marge Phase 2	5,0%	<b>Wachstum Phase 3</b>	<b>2,0%</b>

  

<u>Sensitivitätsanalyse</u>						
Wachstum in Phase 3						
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
<b>EBIT Marge</b>	<b>3,0%</b>	0,27	0,30	0,35	0,40	0,45
	<b>4,0%</b>	0,63	0,68	0,74	0,81	0,89
	<b>5,0%</b>	1,00	1,06	<b>1,14</b>	1,23	1,33
	<b>6,0%</b>	1,36	1,45	1,54	1,64	1,77
	<b>7,0%</b>	1,73	1,83	1,93	2,06	2,20

Quelle: Splendid Medien, FMR

## Anhang

<b>GuV</b>						
in Mio. EUR	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019e</b>	<b>2020e</b>	<b>2021e</b>
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>51,9</b>	<b>53,0</b>	<b>51,7</b>	<b>47,2</b>	<b>47,5</b>	<b>50,0</b>
Veränderung zum Vorjahr in %	-8,6%	2,2%	-2,5%	-8,8%	0,6%	5,5%
Herstellungskosten des Umsatzes	-38,2	-39,2	-34,9	-28,8	-27,3	-28,3
in % vom Umsatz	-73,5%	-73,9%	-67,5%	-61,0%	-57,5%	-56,5%
<b>Rohertrag</b>	<b>13,7</b>	<b>13,9</b>	<b>16,8</b>	<b>18,4</b>	<b>20,2</b>	<b>21,8</b>
in % vom Umsatz	26,5%	26,1%	32,5%	39,0%	42,5%	43,5%
Verwaltungskosten	-7,0	-6,8	-6,6	-6,1	-6,6	-6,8
in % vom Umsatz	-13,5%	-12,7%	-12,8%	-13,0%	-14,0%	-13,6%
Vertriebskosten	-9,7	-10,8	-8,6	-13,0	-14,1	-14,7
in % vom Umsatz	-18,7%	-20,4%	-16,6%	-27,5%	-29,8%	-29,4%
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	1,7	0,8	0,8	0,1	0,0	0,0
in % vom Umsatz	3,2%	1,6%	1,6%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>EBITDA</b>	<b>17,1</b>	<b>14,8</b>	<b>18,7</b>	<b>19,2</b>	<b>17,3</b>	<b>17,6</b>
in % vom Umsatz	33,0%	27,9%	36,2%	40,6%	36,4%	35,1%
Abschreibungen	-18,4	-17,7	-16,3	-29,2	-17,8	-17,3
in % vom Umsatz	-35,5%	-33,3%	-31,4%	-61,9%	-37,6%	-34,6%
<b>EBIT</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>-10,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>
in % vom Umsatz	-2,5%	-5,4%	4,8%	-21,3%	-1,2%	0,5%
Finanzergebnis (netto)	-0,6	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
<b>EBT (Gewinn vor Steuern)</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>1,5</b>	<b>-11,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,7</b>
in % vom Umsatz	-3,7%	-7,0%	2,9%	-23,4%	-3,2%	-1,4%
Steuern	-2,0	-0,1	-0,1	0,5	0,3	0,1
in % vom EBT	106,3%	3,8%	-6,1%	-4,5%	-20,0%	-20,0%
<b>Konzerngewinn/-verlust aus fortzuführenden Geschäftsbereic</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>1,4</b>	<b>-10,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nettoergebnis vor Minderheitsanteilen</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>1,4</b>	<b>-10,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>
Minderheiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nettoergebnis nach Minderheiten</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>1,4</b>	<b>-10,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>
in % vom Umsatz	-7,6%	-7,3%	2,7%	-22,4%	-2,5%	-1,1%
Anzahl der Aktien (in Mio. St.)	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8
<b>Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert</b>	<b>-0,40</b>	<b>-0,40</b>	<b>0,14</b>	<b>-1,08</b>	<b>-0,12</b>	<b>-0,06</b>

Quelle: Splendid Medien, FMR

**Bilanz**

	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Aktiva</b>						
<b>Anlagevermögen</b>	<b>39,0</b>	<b>38,4</b>	<b>36,4</b>	<b>22,1</b>	<b>14,8</b>	<b>8,3</b>
in % der Bilanzsumme	57,5%	60,5%	57,1%	45,6%	31,1%	17,3%
Immaterielle VMW (inkl. Goodwill)	5,2	5,1	5,1	5,0	5,0	5,1
Sachanlagevermögen	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Langfristige Anlagen	27,7	26,0	24,5	10,3	3,0	-3,6
Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	4,3	4,5	5,0	5,0	5,0	5,0
Sonstiges AV	0,6	1,4	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>28,8</b>	<b>25,0</b>	<b>27,3</b>	<b>26,4</b>	<b>32,8</b>	<b>39,6</b>
in % der Bilanzsumme	42,5%	39,5%	42,9%	54,4%	68,9%	82,7%
Vorräte	2,1	1,7	1,3	1,4	1,4	1,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,2	17,8	19,5	19,7	21,1	22,2
Sonstige Forderungen und Sonstiges UV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragssteuerforderungen	0,7	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Liquide Mittel	6,8	5,6	6,4	5,1	10,2	15,8
<b>Summe Aktiva</b>	<b>67,8</b>	<b>63,4</b>	<b>63,6</b>	<b>48,5</b>	<b>47,6</b>	<b>47,9</b>
<b>Passiva</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>22,1</b>	<b>18,2</b>	<b>19,0</b>	<b>8,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,7</b>
in % der Bilanzsumme	32,6%	28,8%	29,8%	17,4%	15,2%	13,9%
Gezeichnetes Kapital	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8
Kapitalrücklage	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Bilanzverlust & sonstiges Ergebnis	11,9	8,1	8,8	-1,7	-2,9	-3,5
Eigene Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ausschüttungsfähige Rücklagen</b>	<b>22,1</b>	<b>18,2</b>	<b>19,0</b>	<b>8,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,7</b>
Minderheiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>39,1</b>	<b>39,6</b>	<b>42,1</b>	<b>37,5</b>	<b>37,9</b>	<b>38,7</b>
	57,7%	62,5%	66,1%	77,3%	79,5%	80,7%
Finanzschulden	16,7	18,7	16,9	16,9	16,9	16,9
Umsatzabgrenzungsposten	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	13,5	17,2	14,0	9,0	9,1	9,6
Ertragssteuerverbindlichkeiten	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Rückstellungen	4,2	3,6	6,2	6,5	6,8	7,2
Sonstige, kurzfristige Verbindlichkeiten	2,6	0,0	4,9	4,9	4,9	4,9
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>6,6</b>	<b>5,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
	9,7%	8,7%	4,0%	5,3%	5,4%	5,3%
Pensionsverpflichtungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzschulden	3,5	2,3	1,0	1,0	1,0	1,0
Latente Steuern	0,1	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4
Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige, langfristige Verbindlichkeiten	3,0	3,1	1,2	1,2	1,2	1,2
<b>Summe Passiva</b>	<b>67,8</b>	<b>63,4</b>	<b>63,6</b>	<b>48,5</b>	<b>47,6</b>	<b>47,9</b>

Quelle: Splendid Medien, FMR

**Cash-Flow Rechnung**

	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Jahresergebnis vor Minderheitenabzug</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>-10,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>
Abschreibungen	18,4	17,7	16,3	29,2	17,8	17,3
Sonstiger OCF (inkl. nicht-zahlungswirksame)	-1,5	0,1	-0,5	-0,5	-0,7	-0,8
Veränderung in Working Capital	1,0	-1,0	1,3	-5,0	-1,0	-0,3
<b>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>16,6</b>	<b>13,9</b>	<b>19,5</b>	<b>13,7</b>	<b>15,6</b>	<b>16,4</b>
CAPEX	-18,1	-15,6	-15,7	-14,9	-10,6	-10,8
Veränderung in Konsolidierung, Netto-Effekt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Investitionen	-3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-21,5</b>	<b>-15,6</b>	<b>-15,7</b>	<b>-14,9</b>	<b>-10,6</b>	<b>-10,8</b>
Veränderung der Finanzschulden	5,1	0,5	-3,1	0,0	0,0	0,0
Kapitalerhöhung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividenden (inkl. Anteile anderer Gesellschafter)	-1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Positionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>3,8</b>	<b>0,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Veränderung des Finanzmittelbestandes</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>5,0</b>	<b>5,7</b>
Wechselkurseffekte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Veränderung in Cash	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzmittelbestand am 01.01.	7,8	6,8	5,6	6,4	5,1	10,2
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>6,8</b>	<b>5,6</b>	<b>6,4</b>	<b>5,1</b>	<b>10,2</b>	<b>15,8</b>

Quelle: Splendid Medien, FMR

**Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach § 85 WpHG, der EU-Marktmisbrauchsverordnung (Verordnung EU Nr. 596/2014) sowie der Delegierten Verordnung 2016/958 und der Delegierten Verordnung 2017/565 einschließlich Informationen über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures), den/die Ersteller und die zuständige Aufsichtsbehörde**

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

**1. Haftungserklärung**

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Empfehlungen und/oder Prognosen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Studie dar und reflektieren die Meinung des jeweiligen Verfassers. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG für Schäden gleich welcher Art, und die FMR Frankfurt Main Research AG haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die FMR Frankfurt Main Research AG keine Haftung für in diesen Anlageempfehlungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, Markt- und/oder Wettbewerbslage, konjunkturelle und/oder gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Anlageempfehlung mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die FMR Frankfurt Main Research AG, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden.

Soweit eine Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haftet die FMR Frankfurt Main Research AG für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt.

Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien zu erwerben. Unsere Informationen und Empfehlungen in dieser Studie stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Erstellung und Aushändigung dieser Studie werden wir gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Diese Studie ersetzt keinesfalls eine Anlageberatung.

Die Einschätzungen, insbesondere Prognosen und Kurserwartungen, können möglicherweise nicht erreicht werden. Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der FMR Frankfurt Main Research AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Alle Rechte vorbehalten.

**2. Pflichtangaben**

- a) Erstmalige Veröffentlichung: 28.08.2019,
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten – im gesetzlich zulässigen Rahmen – zugänglich gemacht worden und ist danach nicht geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

**3. Disclosures**

- a) Weder die FMR Frankfurt Main Research AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person
  - (i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;
  - (ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;
  - (iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen;

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandanten beim analysierten Unternehmen.

Unternehmen	Disclosure(s)
Splendid Medien AG	-

b) Die FMR Frankfurt Main Research AG hat mit der Oddo Seydler Bank AG einen Kooperationsvertrag geschlossen, auf dessen Grundlage sie diese Finanzanalyse erstellt. Die Oddo Seydler Bank AG wiederum handelt im Auftrag der Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

Weder die Oddo Seydler Bank AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person

(i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;

(ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;

(iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen:

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Unternehmen	Disclosure(s)
Splendid Medien AG	iii, v, vi

Bewertungs-Historie der letzten 12 Monate:

Datum	Empfehlung	Kurs bei Veröffentlichung	Kursziel
11.04.2019	KAUFEN	1,30	1,50
28.08.2019	HALTEN	0,99	1,00

**4. Erstellung und Verbreitung**

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

FMR Frankfurt Main Research AG

Sitz: Frankfurt am Main; HRB 113537, Amtsgericht Frankfurt am Main; Vorstand: Marcus Silbe

b) Ersteller

Marcus Silbe (CEFA), Head of Research, Senior Analyst

c) Diese Studie darf ausschließlich für eigene interne Zwecke des Adressaten innerhalb des EWR oder der Schweiz genutzt werden.

**5. Erläuterung der Anlageurteile**

Erläuterung Anlageurteil Aktien:

**Kaufen:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.

**Halten:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.

**Verkaufen:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

#### 6. Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrundeliegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode bestehen deutliche Risiken, dass das Kursziel/Tendenz nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige

Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

#### 7. Wesentliche Informationsquellen

Wie haben die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die wir grundsätzlich als zuverlässig einschätzen. Wir haben aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend können wir die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen nicht gewährleisten oder zusichern. In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. Factset, Bloomberg u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. BörsenZeitung, FAZ, Handelsblatt, Wallstreet Journal u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

#### 8. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

#### 9. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der FMR Frankfurt Main Research AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 80 WpHG und den Rechtsakten der EU/ESMA auf Basis der Marktmissbrauchsverordnung.

Die Analysten der FMR Frankfurt Main Research AG beziehen keine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbanking-Geschäften der FMR Frankfurt Main Research AG.

Mit Annahme der Finanzanalyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.