

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 2,60 Euro (zuvor: 2,40 Euro)

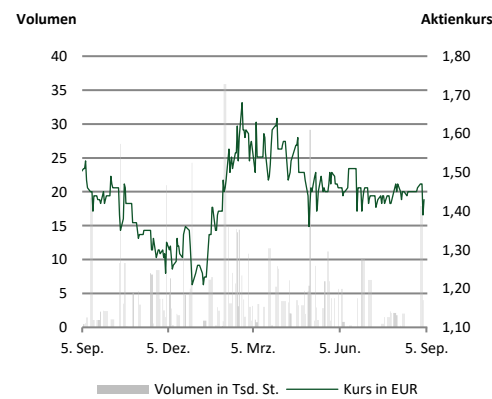
Kurspotenzial: +82 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,43 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	9,79
Marktkap. (in Mio. Euro)	14,0
Enterprise Value (in Mio. Euro)	9,6
Ticker	SPM
ISIN	DE0007279507

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,69
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,20
3 M relativ zum CDAX	+12,2%
6 M relativ zum CDAX	+3,8%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Andreas R. Klein	53,2%
Josef Siepe	10,1%
Familie Klein Beteiligungs GbR	6,1%
Streubesitz	30,6%

Termine

Eigenkapitalforum 30. November 2022

Prognoseanpassung

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	44,0	48,2	52,8
Δ in %	1,7%	0,7%	-
EBIT (alt)	2,3	3,4	3,9
Δ in %	31,0%	0,7%	-
EPS (alt)	0,14	0,22	0,26
Δ in %	35,7%	-	-

Analyst

Tim Kruse, CFA
+49 40 41111 37 84
t.kruse@montega.de

Publikation

Comment 6. September 2022

Guidance wirkt nach erfreulicher H1-Entwicklung konservativ

Splendid Medien hat vergangene Woche Zahlen für das H1/2022 vorgelegt, die insgesamt positiv ausgefallen sind und insbesondere ergebnisseitig über unserer Prognose lagen.

Umsatzzuwachs durch starkes Service-Geschäft: Insgesamt konnte das Unternehmen den Erlös in H1 gegenüber der Vergleichsperiode des Vorjahres um 5,2% yoy auf 20,8 Mio. Euro steigern (MONE: 20,0 Mio. Euro). Treiber hierfür war insbesondere das traditionell kleine **Segment Services** (Umsatzanteil: 14,9%), das aufgrund der sehr guten Performance der Synchronleistungen ein Plus von rund 30% yoy auf 3,1 Mio. Euro verzeichnete. Das **Segment Content** lag mit 17,7 Mio. Euro leicht über dem Vorjahreswert von 17,5 Mio. Euro und war dabei durch divergierende Entwicklungen der Auswertungsstufen geprägt. Der **Kinoverleih** lag mit 0,4 Mio. Euro zwar deutlich über dem Wert von H1/21 (0,1 Mio. Euro), ist aber immer noch weit vom Vor-Corona-Niveau entfernt (H1/19: 1,6 Mio. Euro). Die umsatzseitig wichtigste Auswertungsstufe **Home Entertainment** war indes um -8,7% yoy auf 9,4 Mio. Euro rückläufig. Wesentlicher Grund für den Erlösrückgang ist fehlender Content, der auf Produktionsausfälle und -verschiebungen in der Pandemiezeit zurückzuführen ist. Hinzu kommt, dass der Umsatz in H1/21 (+33,6% yoy) durch die Corona Einschränkungen positiv beeinflusst war. Die Auswertungsstufe der **Lizenzverkäufe** lag mit 5,4 Mio. Euro auf dem Vorjahreslevel und der Geschäftsbereich **Auftragsproduktion** konnte durch den Dauerläufer „Die Wollnys“ einen Zuwachs auf 2,5 Mio. Euro verzeichnen (+47,1% yoy).

EBIT konstant – und damit über unserer Schätzung: Trotz der positiven Top-Line-Entwicklung lag das EBIT mit 2,7 Mio. Euro lediglich auf dem Wert des Vorjahres. Ursächlich hierfür sind die im Verhältnis zum Umsatz gestiegenen Vertriebskosten, die u.a. auf die erhöhten Marketingaufwendungen durch die Übernahme der VoD-Plattform maxdome zurückzuführen sind. Dennoch hat der Konzern unsere Schätzung (2,0 Mio. Euro) damit deutlich übertroffen.

Anhebung der Prognosen: Mit der insgesamt positiven H1-Performance hat das Unternehmen unsere bisherige konservative Jahresprognose auf der Bottom-Line bereits übertroffen. Wir haben unsere Schätzungen entsprechend angehoben und uns nun am oberen Ende der bestätigten Guidance von 2 bis 3 Mio. Euro positioniert. Mit Blick auf das erzielte H1-Niveau wirkt die unternehmensseitig bestätigte Guidance zudem u.E. eher konservativ, ist im Hinblick auf die weiterhin hohen Unsicherheiten in Bezug auf die Konsumentenstimmung sowie mögliche erneute Auswirkungen der Corona-Pandemie jedoch durchaus nachvollziehbar.

Fazit: In einem durch Herausforderungen geprägten Marktumfeld hat sich Splendid im ersten Halbjahr solider als erwartet behauptet. Obwohl die makroökonomischen Unsicherheiten hoch bleiben, hat das Unternehmen damit ein komfortables Polster erwirtschaftet, um die gesteckten Jahresziele zu erreichen. Wir sehen die Bewertung mit einem EV/EBIT von 3,2x für das laufende Geschäftsjahr als nicht gerechtfertigt an und empfehlen die Aktie mit einem neuen Kursziel von 2,60 Euro (zuvor: 2,40 Euro) zum Kauf.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	43,5	44,7	44,8	48,5	52,9
Veränderung yoy	-12,9%	2,8%	0,1%	8,3%	9,0%
EBITDA	14,9	15,9	15,4	16,7	18,3
EBIT	1,6	3,0	3,0	3,4	3,9
Jahresüberschuss	-0,2	2,4	1,9	2,2	2,5
Bruttomarge	34,0%	31,4%	34,0%	32,9%	33,3%
EBITDA-Marge	34,2%	35,6%	34,4%	34,5%	34,7%
EBIT-Marge	3,6%	6,7%	6,7%	7,1%	7,4%
Net Debt	3,5	-2,8	-3,8	-4,7	-5,8
Net Debt/EBITDA	0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
ROCE	14,3%	70,0%	111,0%	91,3%	76,1%
EPS	-0,02	0,24	0,19	0,22	0,26
FCF je Aktie	1,01	0,71	0,11	0,08	0,11
Dividendenrendite	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBIT	6,1	3,2	3,2	2,8	2,5
KGV	n.m.	6,0	7,5	6,5	5,5
KBV	5,1	2,8	2,0	1,5	1,2

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

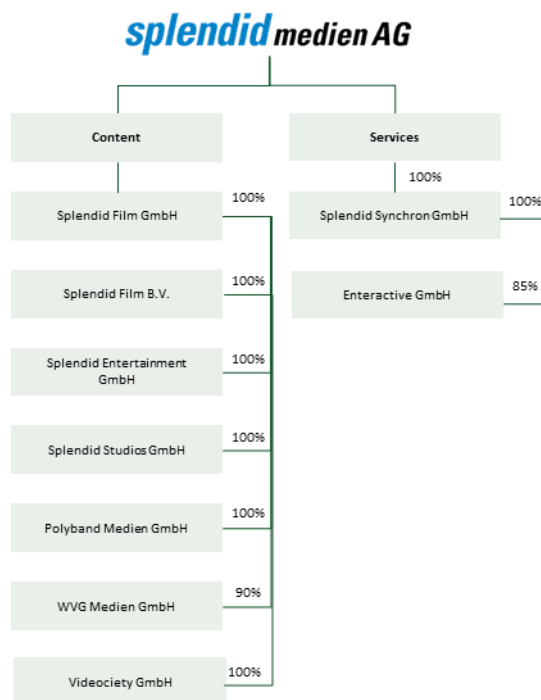
Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,43

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die Splendid Medien AG mit Sitz in Köln ist ein mittelständisch geprägter Medienkonzern, der überwiegend im deutschsprachigen Raum sowie in den Benelux-Ländern aktiv ist. Kern der operativen Tätigkeiten bildet die Vermarktung von Filmen und Unterhaltungsprogrammen im Kino, auf Streaming-Plattformen, auf Blu-ray und DVD sowie im Fernsehen. Die Filmbibliothek umfasst aktuell rund 1.700 Titel aus einem breiten Spektrum der Genres Action, Horror, Fantasy, Komödien, Drama, Arthouse, Kinder- und Familienunterhaltung, Fitness/Wellness/Gesundheit sowie Dokumentationen. Zusätzlich zur Vermarktung produziert Splendid auch selbst Filme sowie Serien und erbringt vielseitige Dienstleistungen im Bereich der Digitalisierung und Synchronisation für die Film- und Fernsehindustrie.

Organisationsstruktur

Unter der Muttergesellschaft Splendid Medien AG sind aktuell neun Tochtergesellschaften angesiedelt, wovon acht ihren Firmensitz in Deutschland und eine in den Niederlanden haben. Insgesamt sind in der Splendid-Gruppe 148 Mitarbeiter beschäftigt.



Quelle: Unternehmen

Key Facts

Ticker	SPM	Umsatz	44,7 Mio. Euro
Sektor	Medien	EBIT	3,0 Mio. Euro
Mitarbeiter	148	EBIT-Marge	6,7%
Kernkompetenz	Vermarktung von Filmen und Unterhaltungsprogrammen über alle Auswertungsstufen sowie eigenes Produktionsgeschäft und diverse Dienstleistungen für die internationale Medienindustrie		
Standorte	Hauptsitz in Köln, acht Tochtergesellschaften in Köln, Hamburg und München sowie eine Tochtergesellschaft in Amsterdam		
Kundenstruktur	Breiter, internationaler Kundenstamm aus Filmstudios, Streaming-Anbietern sowie Handelsunternehmen (stationär & E-Commerce)		

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2021

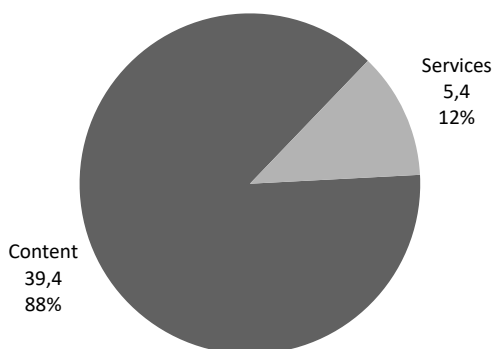
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 1974** Gründung des Unternehmens Splendid Film durch Albert E. Klein
- 1997** Einrichtung eigener Synchronstudios
- 1999** Börsengang
- 2000** Erwerb der Tochtergesellschaft Polyband Medien GmbH sowie Gründung der Enteractive GmbH
- 2004** Mehrheitserwerb an der Vertriebsgesellschaft WVG Medien GmbH
- 2007** Ausbau des Geschäftsbereichs Video-on-Demand (VoD)
- 2008** Aufnahme der Geschäftstätigkeiten in den Niederlanden und Belgien
- 2010** Gründung des VoD-Portals „Videociety“
- 2013** Erste deutsche Eigenproduktion
- 2015** Aufbau des Bereichs TV-Produktion
- 2016** Mehrheitsbeteiligung an der heutigen Splendid Studios GmbH
- 2017** Erste eigene Ko-Produktion in den Benelux-Ländern („Misfit“)
- 2018** Start der Zusammenarbeit mit freenet im Bereich B2B-VoD
- 2019** Strategiewechsel und Neuaufstellung des Vorstands mit Fokussierung auf die Vermarktung von Filmlizenzen und Produktionen für Streaming-Plattformen
- 2021** „Misfit“-Format wird als weltweite Netflix Original Serie produziert
Kooperation mit der Bauer Media Group im Bereich VoD
- 2022** Weltweiter Vertrag mit Amazon Prime Video

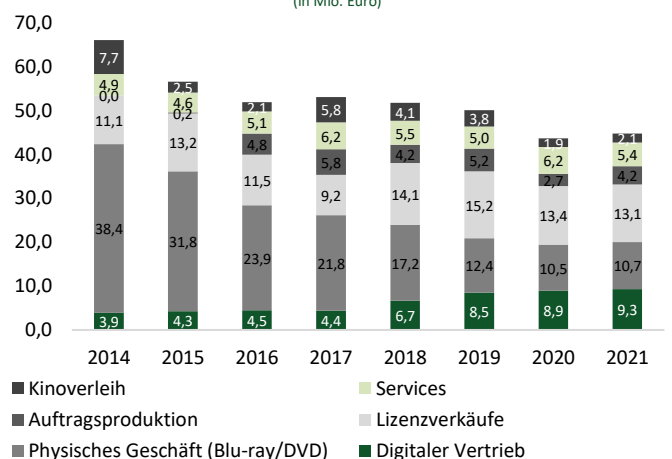
Segmentbetrachtung

Splendid gliedert die operativen Tätigkeiten in die Segmente Content und Services. Den Löwenanteil repräsentiert dabei nicht nur zuletzt, sondern auch schon in den vergangenen Jahren der Bereich Content mit einem Anteil von stets >85% an den Gesamtumsätzen.

Umsätze nach Geschäftsbereichen
(in Mio. Euro)



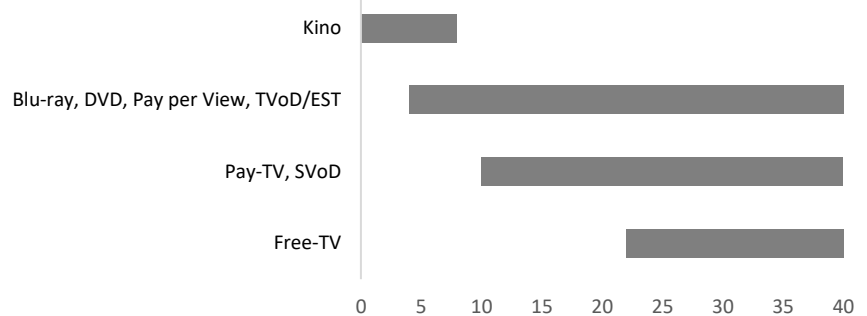
Umsatzentwicklung
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Content (39,4 Mio. Euro bzw. 88% vom Gesamtumsatz): Das Segment Content umfasst den Lizenzhandel mit Filmrechten, die Film- und Programmauswertungen im Kino und Home Entertainment (Blu-ray, DVD, VoD, EST) sowie die Film- und TV-Produktion. Die Lizenzrechte für Spielfilme werden in der Regel für einen Zeitraum von 15 bis 20 Jahren erworben. Für alle anderen Formate, wie Serien und Dokumentationen, beträgt der Lizenzzeitraum nur etwa 5 bis 7 Jahre. Aktuell umfasst die Bibliothek von Splendid rund 1.700 Titel aus einem breiten Spektrum der Genres Action, Horror, Fantasy, Komödien, Drama, Arthouse, Kinder- und Familienunterhaltung, Fitness/Wellness/Gesundheit sowie Dokumentationen. Die Vermarktung der Inhalte erfolgt entlang der gesamten Wertschöpfungskette. In der Regel beginnt die Auswertung eines Films mit dem Kino, wo ein Film je nach Reichweite mehrere Monate zu sehen ist. Ab etwa vier Monaten nach dem Release erscheinen Filme dann in Streaming-Portalen als TVoD-Inhalte (Pay-per-View). Zudem startet in der gleichen Zeit auch der Verkauf oder Verleih von physischen Blu-rays bzw. DVDs. Nach etwa zehn Monaten werden die Filme dann im Pay-TV gezeigt und als SVoD angeboten. Ab ca. 22 Monaten erscheint ein Film dann im Free-TV.

Auswertungskette von Splendid
(Zeit in Monaten)

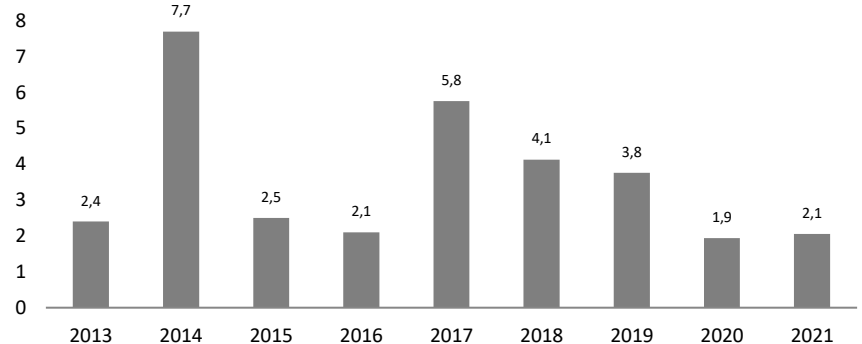


Quelle: Unternehmen

Im Rahmen der Segmentberichterstattung unterteilt Splendid sein operatives Geschäft im Bereich Content in die folgenden Unterkategorien:

- Kinoverleih:** In der Auswertungsstufe Kinoverleih erlöste Splendid mit der Veröffentlichung von Kinofilmen in Deutschland, Österreich und den Benelux-Staaten in 2021 2,1 Mio. Euro. Die Umsatzentwicklung ist hier sehr volatil und stark abhängig vom Erfolg einzelner Filme. In Deutschland, Österreich und Belgien wird die Vermietung der Filme an die Kinos sowie die Abrechnung (sog. „Booking and Billing“) mittels Kooperationspartnern abgedeckt. In den Niederlanden geschieht dies über eine eigene Vertriebsgesellschaft. Vorteil einer Kinoveröffentlichung ist die erhöhte Aufmerksamkeit für einen Film, was sich oft auch positiv auf die Vermarktung in den folgenden Auswertungsstufen auswirkt.

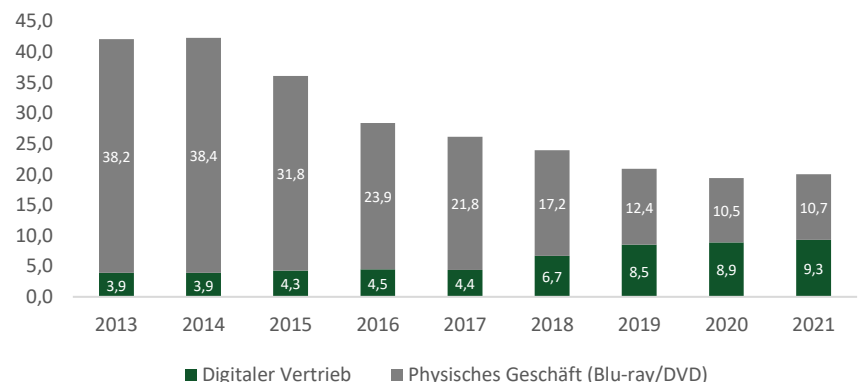
Umsatzentwicklung im Kinoverleih
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

- Home Entertainment:** Circa vier Monate nach dem Kinostart beginnt die Auswertung des Films im Home Entertainment. In diesem umsatzstärksten Bereich erzielte Splendid in 2021 20,0 Mio. Euro. Hierzu zählt sowohl der Verleih und Verkauf über das Internet (VoD & EST) als auch der Verleih und Verkauf physischer Bildtonträger (Blu-ray und DVD). Wenngleich Splendid zu den größten unabhängigen Blu-ray- und DVD-Anbietern im deutschsprachigen Raum gehört, verdeutlicht die Umsatzentwicklung der letzten Jahre dennoch die spürbar abnehmende Relevanz dieses Mediums (CAGR 2013-2021: -14,7% p.a.). Auf der anderen Seite verzeichnete das Unternehmen im digitalen Vertrieb im selben Zeitraum mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 11,5% ein deutliches Wachstum. Hier vermarktet Splendid die Inhalte über alle bedeutenden Internet-Plattformen sowie über das eigene Streaming-Portal „maxdome“ (Portal der Tochtergesellschaft Videociety GmbH). Neben dem B2C-Geschäft stellt Splendid seine VoD-Plattform als White-Label-Lösung auch Geschäftskunden zur Verfügung. So nutzt z.B. freenet seit 2018 das VoD-Portal von Splendid als White-Label-Lösung für die SVoD-Plattform „freenet Video“.

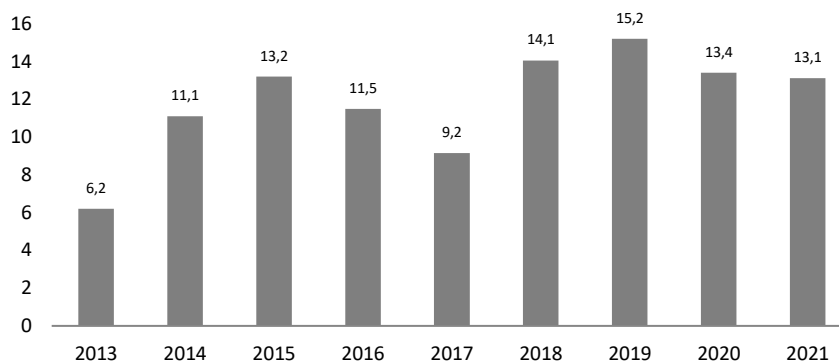
Umsatzentwicklung im Home Entertainment
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

- Lizenzverkäufe:** Etwa zehn Monate nach Auswertungsbeginn im Home Entertainment beginnt die Vermarktung eines Films auf den Pay-TV-Kanälen, den SVoD-Plattformen sowie im Free-TV. Die Lizenzen veräußert das Unternehmen für eine vertraglich festgelegte Dauer bzw. für eine definierte Anzahl von Ausstrahlungen in einer Zeitperiode. Zu den Kunden gehören hier alle TV-Sender sowie SVoD-Anbieter im deutschsprachigen Raum sowie in Benelux. Im Geschäftsjahr 2021 erzielte Splendid in diesem Bereich 13,1 Mio. Euro. Der Großteil davon dürfte dem SVoD-Bereich zuzuordnen sein (MONE: >70%).

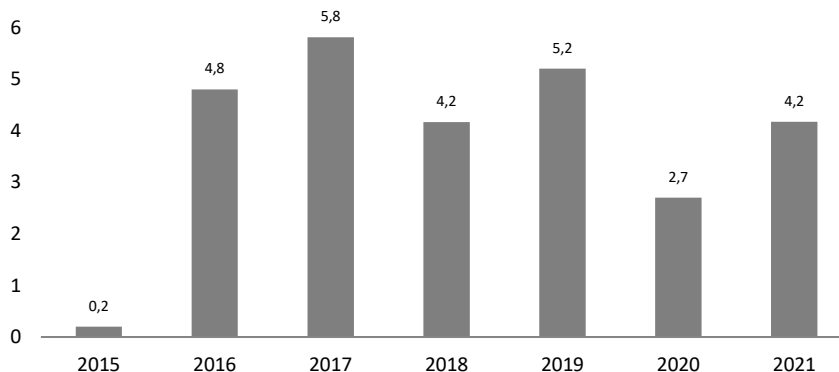
Umsatzentwicklung der Lizenzverkäufe
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

- **Auftragsproduktion:** Im Bereich der Auftragsproduktionen produziert Splendid TV-Formate für Fernsehsender. Dabei entwickelt das Unternehmen oftmals gemeinsam mit dem Sender eine Formatidee und setzt diese dann in der Produktion um. Zuletzt stand hier z.B. die Herstellung von „Die Wollnys“ für RTLZWEI im Fokus. In 2021 erzielte Splendid in diesem Bereich Erlöse i.H.v. 4,2 Mio. Euro.

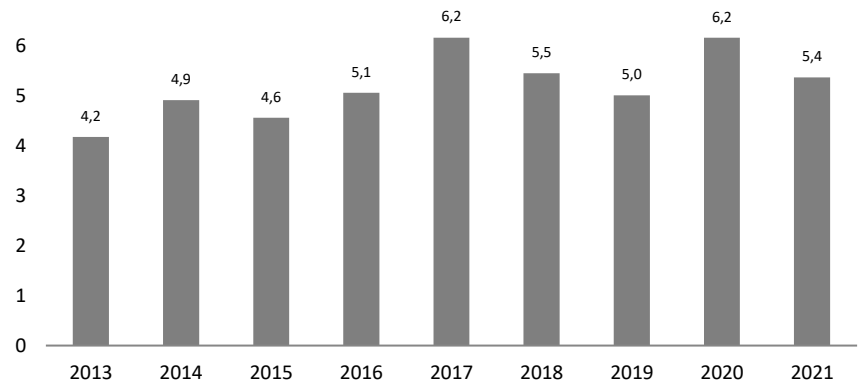
Umsatzentwicklung in der Auftragsproduktion
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Services (5,4 Mio. Euro bzw. 12% vom Gesamtumsatz): Im Segment Services sind diverse Dienstleistungen für die Film- und Fernsehindustrie aggregiert. Der Schwerpunkt liegt bei der Synchronisation und tontechnischen Nachbearbeitung sowie Digitalisierungsdienstleistungen für die VoD-Vermarktung im Internet sowie für Blu-ray- und DVD-Produktionen. Im Bereich der Synchronisation nimmt Splendid inzwischen zusätzlich auch die Vertonung von Dokumentationen vor. Zu den Kunden zählen internationale Medienunternehmen wie Paramount, Warner Bros., DreamWorks Animation, BBC Studios, Discovery Channel, RTL Television oder die ProSiebenSat.1-Gruppe. Bei den Digitalisierungsdienstleistungen entfällt der Großteil auf VoD-Digitalisierungen für Internet-Portale, da die technischen Anforderungen je nach Streaming-Plattform oftmals unterschiedlich sind. Darüber hinaus gehört zu diesem Bereich auch die Bearbeitung von Premastering-Aufträgen für DVDs und Blu-rays sowie weitere Dienstleistungen wie z.B. die Erstellung und Auslieferung digitaler Kinokopien. Zu den Kunden der Digitalisierungsdienstleistungen gehören u.a. Warner Bros., Leonine, Koch Films oder BBC Studios.

Umsatzentwicklung Services
(in Mio. Euro)

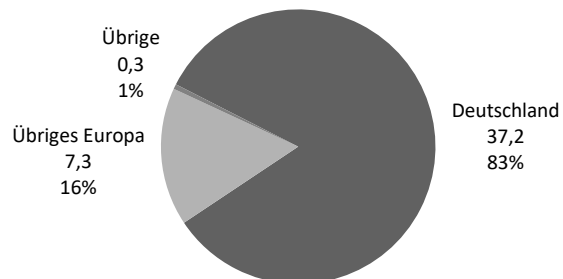


Quelle: Unternehmen

Regionen

Regional betrachtet erzielt Splendid mit zuletzt 37,2 Mio. Euro bzw. 83% den Großteil der Erlöse in Deutschland. Auf das übrige Europa entfallen 7,3 Mio. Euro bzw. 16%. Hier ist Splendid insbesondere in Belgien und den Niederlanden aktiv. Weitere 0,3 Mio. Euro bzw. 1% der Umsätze stammen weltweit aus diversen anderen Regionen. Da wir mit Wachstum sowohl im Heimatmarkt als auch in benachbarten EU-Ländern rechnen, dürfte die Verteilung der Erlöse auch in den nächsten Jahren in diesen Verhältnissen bleiben.

Umsätze nach Regionen
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Management

Das operative Geschäft wird vom CEO Dr. Dirk Schweitzer und CFO Björn Siecken geleitet.



Dr. Dirk Schweitzer wurde im Januar 2020 in den Vorstand der Splendid Medien AG berufen, nachdem er bereits seit April 2013 als Geschäftsführer der Tochtergesellschaft Splendid Film GmbH in der Gruppe tätig war. Zuvor arbeitete Herr Dr. Schweitzer mehr als 10 Jahre für die RTL-Gruppe, wo er u.a. als Bereichsleiter Programmakquisition und

-vertrieb bei RTL Television in Köln sowie als Leiter der Unternehmensentwicklung der CLT-UFA International in Luxemburg aktiv war. Direkt vor seinem Wechsel in die Splendid Gruppe fungierte Herr Dr. Schweitzer als Geschäftsführer der Tele München Gruppe.

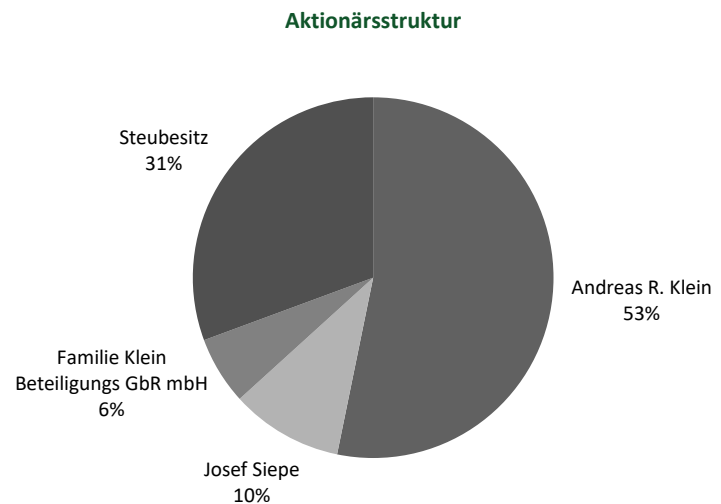


Björn Siecken ist seit Mai 2019 im Vorstand für die Bereiche Finanzen, Administration und Investor Relations zuständig. Vor seiner Tätigkeit bei Splendid war Herr Siecken nach dem Studium in der Wirtschaftsprüfung aktiv. Im Anschluss daran übernahm er verschiedene leitende Funktionen im Finanz- und Rechnungswesen unterschiedlicher Unternehmen wie der REWE Group, der Deutschen Post sowie zuletzt als CFO bei der SPORTTOTAL AG.

Aktionärsstruktur

Die Aktien der Splendid Medien AG werden im General Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Das Grundkapital ist in 9.789.999 auf den Inhaber lautende Namensaktien zu je 1,00 Euro aufgeteilt.

Zu den größten Einzelaktionären gehört der ehemalige Vorstandsvorsitzender Andreas R. Klein mit einem Anteil von 53,2%. Herr Klein baute die Unternehmensbereiche Home Entertainment und Postproduktion auf, war bis Ende 2019 im Vorstand und ist der Sohn vom Splendid-Gründer Albert E. Klein. Mit 10,1% ist der Privatinvestor Herr Josef Siepe an Splendid beteiligt. Die Familie Klein Beteiligungs GbR mbH hält 6,1% der Aktien. Die übrigen Anteile liegen unter der 5%-Schwelle und werden somit dem Streubesitz zugeordnet, der aktuell 30,6% beträgt.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
Angaben in Mio. Euro								
Umsatz	44,8	48,5	52,9	56,9	60,3	62,7	64,6	65,9
Veränderung	0,1%	8,3%	9,0%	7,6%	6,0%	4,0%	3,0%	2,0%
EBIT	3,0	3,4	3,9	4,1	4,2	4,3	4,2	4,0
EBIT-Marge	6,7%	7,1%	7,4%	7,2%	7,0%	6,8%	6,5%	6,0%
NOPAT	2,1	2,4	2,7	2,9	2,9	2,9	2,9	2,7
Abschreibungen	12,4	13,3	14,4	15,5	16,3	16,9	16,8	16,4
in % vom Umsatz	27,7%	27,4%	27,3%	27,2%	27,1%	27,0%	26,0%	25,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
- Investitionen	-13,3	-14,8	-15,9	-16,5	-16,9	-17,2	-17,1	-16,8
Investitionsquote	29,7%	30,4%	30,0%	29,0%	28,0%	27,5%	26,5%	25,5%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	1,0	0,7	1,0	1,5	2,0	2,2	2,2	1,9
WACC	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%
Present Value	1,0	0,7	0,8	1,2	1,4	1,4	1,3	15,2
Kumuliert	1,0	1,6	2,4	3,6	5,0	6,5	7,7	22,9

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	22,9
Terminal Value	15,2
Anteil vom Tpv-Wert	66%
Verbindlichkeiten	4,2
Liquide Mittel	6,9
Eigenkapitalwert	25,7
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2022-2025 8,3%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2022-2028 6,3%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2029 2,0%
	EBIT-Marge 2022-2025 7,1%
	EBIT-Marge 2022-2028 7,0%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2029 6,0%

Aktienzahl (Mio.)	9,79
Wert je Aktie (Euro)	2,62
+Upside / -Downside	83%
Aktienkurs (Euro)	1,43
Modellparameter	
Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,00%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,21%	2,32	2,41	2,45	2,50	2,61
8,96%	2,39	2,48	2,53	2,59	2,71
8,71%	2,46	2,56	2,62	2,68	2,81
8,46%	2,54	2,65	2,71	2,78	2,93
8,21%	2,63	2,75	2,82	2,89	3,05

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	EBIT-Marge ab 2029e				
WACC	5,50%	5,75%	6,00%	6,25%	6,50%
9,21%	2,29	2,37	2,45	2,54	2,62
8,96%	2,36	2,45	2,53	2,62	2,71
8,71%	2,43	2,53	2,62	2,71	2,81
8,46%	2,52	2,62	2,71	2,81	2,91
8,21%	2,61	2,71	2,82	2,92	3,02

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	50,0	43,5	44,7	44,8	48,5	52,9
Herstellungskosten	44,0	28,7	30,7	29,5	32,5	35,3
Bruttoergebnis	6,0	14,8	14,0	15,2	16,0	17,6
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	9,0	5,4	5,9	6,0	6,2	7,0
Verwaltungskosten	7,0	6,3	6,8	6,6	6,8	7,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,2	3,4	0,2	0,4	0,5	0,5
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	1,8	1,8	0,9	1,0	1,1
EBITDA	14,6	14,9	15,9	15,4	16,7	18,3
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
EBITA	14,3	14,7	15,7	15,2	16,5	18,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	24,7	13,1	12,7	12,2	13,0	14,2
EBIT	-10,4	1,6	3,0	3,0	3,4	3,9
Finanzergebnis	-1,0	-1,5	-0,6	-0,3	-0,3	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-11,4	0,1	2,4	2,7	3,1	3,6
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-11,4	0,1	2,4	2,7	3,1	3,6
EE-Steuern	4,6	0,3	0,1	0,8	0,9	1,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-16,0	-0,2	2,4	1,9	2,2	2,5
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-16,0	-0,2	2,4	1,9	2,2	2,5
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-16,0	-0,2	2,4	1,9	2,2	2,5

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

G&V (in % vom Umsatz) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	88,0%	66,0%	68,6%	66,0%	67,1%	66,7%
Bruttoergebnis	12,0%	34,0%	31,4%	34,0%	32,9%	33,3%
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	18,02%	12,34%	13,22%	13,50%	12,80%	13,20%
Verwaltungskosten	14,09%	14,44%	15,14%	14,80%	14,00%	13,70%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	2,32%	7,82%	0,40%	1,00%	1,00%	1,00%
Sonstige betriebliche Erträge	1,56%	4,19%	4,05%	2,00%	2,00%	2,00%
EBITDA	29,2%	34,2%	35,6%	34,4%	34,5%	34,7%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
EBITA	28,5%	33,7%	35,1%	33,9%	34,0%	34,2%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	49,4%	30,1%	28,5%	27,2%	26,9%	26,8%
EBIT	-20,9%	3,6%	6,7%	6,7%	7,1%	7,4%
Finanzergebnis	-1,9%	-3,4%	-1,3%	-0,8%	-0,7%	-0,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-22,8%	0,2%	5,4%	5,9%	6,4%	6,8%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-22,8%	0,2%	5,4%	5,9%	6,4%	6,8%
EE-Steuern	9,2%	0,7%	0,1%	1,8%	1,9%	2,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-32,0%	-0,5%	5,3%	4,2%	4,5%	4,8%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-32,0%	-0,5%	5,3%	4,2%	4,5%	4,8%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-32,0%	-0,5%	5,3%	4,2%	4,5%	4,8%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	19,0	12,9	9,4	10,3	11,6	12,9
Sachanlagen	1,0	1,0	0,8	0,9	1,0	1,1
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	19,9	13,8	10,3	11,2	12,6	14,1
Vorräte	1,1	1,0	0,9	1,3	1,5	1,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,8	10,3	10,6	11,4	12,2	13,2
Liquide Mittel	6,0	7,3	6,9	7,6	8,1	9,0
Sonstige Vermögensgegenstände	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7
Umlaufvermögen	21,5	19,3	18,9	20,9	22,5	24,6
Bilanzsumme	41,5	33,1	29,2	32,1	35,1	38,6
PASSIVA						
Eigenkapital	3,0	2,7	5,1	6,9	9,1	11,6
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	7,8	7,8	9,4	9,7	10,0	10,3
Zinstragende Verbindlichkeiten	18,9	10,8	4,1	3,8	3,5	3,2
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,7	9,2	8,6	9,7	10,5	11,4
Sonstige Verbindlichkeiten	3,1	2,6	1,9	2,0	2,1	2,1
Verbindlichkeiten	38,5	30,4	24,1	25,1	26,0	27,0
Bilanzsumme	41,5	33,1	29,2	32,1	35,1	38,6

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	45,8%	38,9%	32,3%	31,9%	33,1%	33,5%
Sachanlagen	2,3%	2,9%	2,8%	2,8%	2,9%	2,9%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	48,1%	41,8%	35,1%	34,8%	36,0%	36,5%
Vorräte	2,6%	3,1%	3,0%	4,0%	4,3%	4,4%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	33,3%	31,1%	36,2%	35,5%	34,8%	34,2%
Liquide Mittel	14,5%	22,0%	23,6%	23,7%	23,2%	23,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	1,5%	2,0%	2,0%	1,9%	1,8%	1,8%
Umlaufvermögen	51,9%	58,3%	64,8%	65,2%	64,0%	63,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	7,2%	8,3%	17,3%	21,5%	25,9%	30,0%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Rückstellungen	18,9%	23,7%	32,2%	30,2%	28,5%	26,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	45,5%	32,6%	14,1%	11,8%	9,9%	8,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	21,1%	27,8%	29,6%	30,2%	29,9%	29,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,4%	7,8%	6,5%	6,1%	5,9%	5,6%
Verbindlichkeiten	92,8%	91,8%	82,5%	78,3%	74,1%	70,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

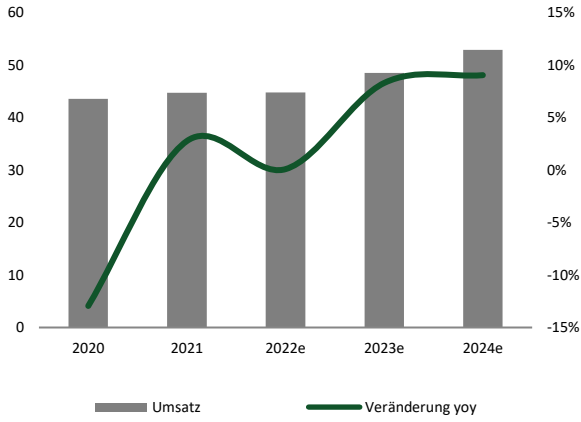
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-16,0	-0,2	2,4	1,9	2,2	2,5
Abschreibung Anlagevermögen	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	24,7	13,1	12,7	12,2	13,0	14,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,0	1,9	1,0	0,3	0,3	0,3
Cash Flow	10,7	15,0	16,3	14,6	15,8	17,3
Veränderung Working Capital	-0,3	1,3	-0,6	-0,2	-0,2	-0,3
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	16,0	18,1	15,7	14,4	15,6	17,0
CAPEX	-13,0	-8,2	-8,7	-13,3	-14,8	-15,9
Sonstiges	-1,7	0,0	-1,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-14,7	-8,2	-9,8	-13,3	-14,8	-15,9
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,6	-8,7	-6,7	-0,3	-0,3	-0,3
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-1,6	-8,7	-6,7	-0,3	-0,3	-0,3
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-0,4	1,3	-0,8	0,7	0,5	0,8
Endbestand liquide Mittel	6,0	7,3	6,5	7,6	8,1	9,0

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

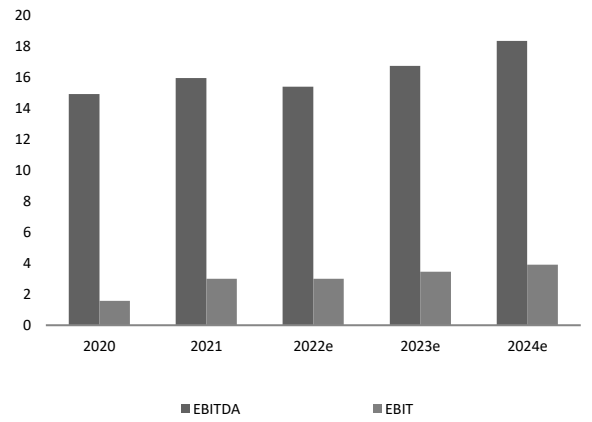
Kennzahlen Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	12,0%	34,0%	31,4%	34,0%	32,9%	33,3%
EBITDA-Marge (%)	29,2%	34,2%	35,6%	34,4%	34,5%	34,7%
EBIT-Marge (%)	-20,9%	3,6%	6,7%	6,7%	7,1%	7,4%
EBT-Marge (%)	-22,8%	0,2%	5,4%	5,9%	6,4%	6,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	-32,0%	-0,5%	5,3%	4,2%	4,5%	4,8%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-45,1%	14,3%	70,0%	111,0%	91,3%	76,1%
ROE (%)	-84,4%	-8,0%	86,8%	36,6%	31,2%	27,6%
ROA (%)	-38,6%	-0,7%	8,1%	5,8%	6,2%	6,5%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	12,9	3,5	-2,8	-3,8	-4,7	-5,8
Net Debt / EBITDA	0,9	0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	4,3	1,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,0	9,9	7,0	1,1	0,8	1,1
Capex / Umsatz (%)	26%	19%	19%	30%	30%	30%
Working Capital / Umsatz (%)	11%	10%	6%	6%	6%	6%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBIT	-	6,1	3,2	3,2	2,8	2,5
EV/FCF	3,2	1,0	1,4	9,0	11,6	8,5
KGV	-	-	6,0	7,5	6,5	5,5
KBV	4,7	5,1	2,8	2,0	1,5	1,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

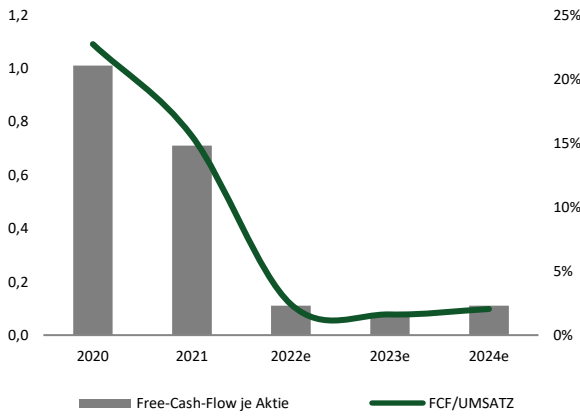
Umsatzentwicklung



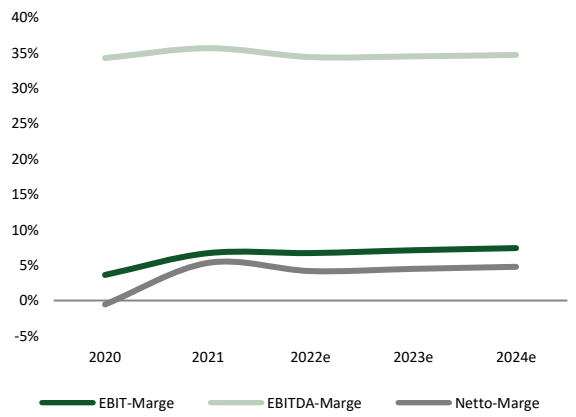
Ergebnisentwicklung



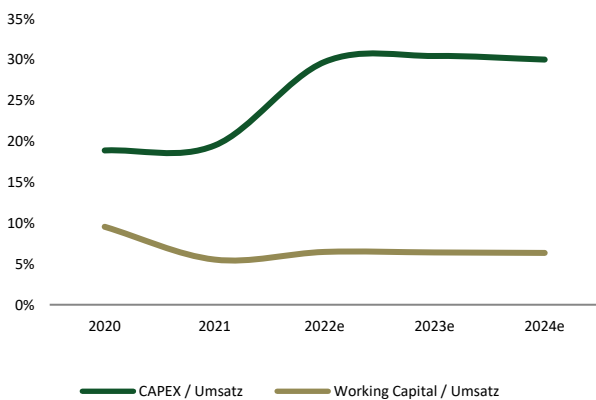
Free-Cash-Flow Entwicklung



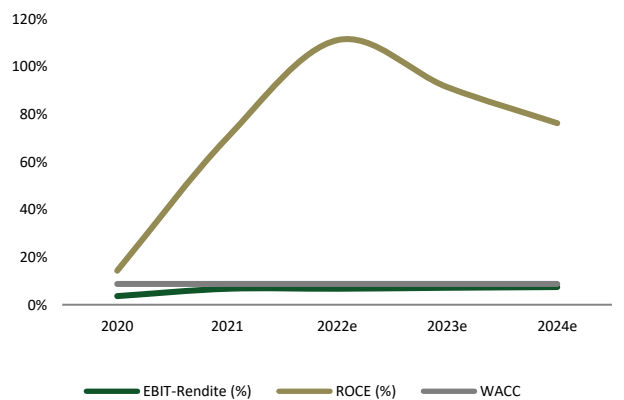
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



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 § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 06.09.2022): Montega 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 verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

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. 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.

Informationsquellen: Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 06.09.2022): 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
Kaufen (Ersteinschätzung)	20.01.2022	1,34	2,00	+49%
Kaufen	16.02.2022	1,55	2,00	+29%
Kaufen	04.04.2022	1,56	2,40	+54%
Kaufen	04.05.2022	1,36	2,40	+76%
Kaufen	06.09.2022	1,43	2,60	+82%