

Empfehlung: Kaufen

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

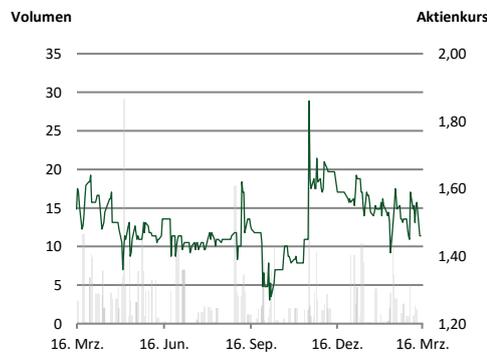
Kurspotenzial: +61 Prozent

Aktien Daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,49 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	9,79
Marktkap. (in Mio. Euro)	14,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	10,2
Ticker	SPM
ISIN	DE0007279507

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,96
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,26
3 M relativ zum CDAX	-14,6%
6 M relativ zum CDAX	-15,7%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

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

Termine

GB 2022	31. März 2023
HV	13. Juni 2023

Prognoseanpassung

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	44,8	48,5	52,9
Δ in %	-	-5,7%	-9,3%
EBIT (alt)	3,0	3,4	3,9
Δ in %	-	-36,3%	-35,0%
EPS (alt)	0,19	0,22	0,26
Δ in %	-	-40,9%	-38,5%

Analyst

Nils Scharwächter	Tim Kruse, CFA
+49 40 41111 37 86	+49 40 41111 37 84
n.scharwaechter@montega.de	t.kruse@montega.de

Publikation

Comment	17. März 2023
---------	---------------

2022 erfolgreich abgeschlossen – 2023 durch Investitionsstau als Übergangsjahr; Mittelfristpotenzial nach wie vor attraktiv

Bei einem Unternehmensbesuch hatten wir die Möglichkeit, mit dem CFO der Splendid Medien AG im Detail über die zurückliegende Sanierungsphase sowie den jüngsten Jahresauftakt zu sprechen.

Sanierungsphase in 2022 aus eigener Kraft abgeschlossen – Solide Ausgangslage durch wiederhergestellte Bilanzqualität: Im Fokus des Gesprächs stand insbesondere der Blick zurück auf die Neuausrichtung der Splendid-Gruppe. Wie in der untenstehenden Grafik dargestellt, ist es dem Unternehmen in den letzten Jahren eindrucksvoll gelungen, die Nettoverschuldung signifikant zu reduzieren und gleichzeitig das Filmvermögen von Altlasten zu befreien. Die Rückführung der Fremdfinanzierung sowie ein eher zurückhaltendes Vorgehen in der Corona-Pandemie hatten jedoch zur Folge, dass die Neuinvestitionen in den vergangenen Jahren deutlich unter den historischen Werten lagen und sich entsprechend ein gewisser Investitionsstau aufgebaut hat. In der Folge lagen aber auch die prozentualen Abschreibungen in den vergangenen zwei Jahren unter den Werten in der kürzeren Historie. Nachdem die Investitionen in das Filmvermögen in 2022 wieder angestiegen sein dürften, sollte sich die Entwicklung u.E. auch in 2023 ff. weiter fortsetzen, da dies sowohl die Nachfrage als auch die Finanzlage des Unternehmens zulassen.

Nettoverschuldung, Investitions- und Abschreibungsquote 2016-2022e



Quelle: Unternehmen, Montega

Weiter auf der nächsten Seite →

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	43,5	44,7	44,8	45,7	48,0
Veränderung yoy	-12,9%	2,8%	0,1%	2,1%	4,9%
EBITDA	14,9	15,9	15,7	15,4	16,6
EBIT	1,6	3,0	3,0	2,2	2,5
Jahresüberschuss	-0,2	2,4	1,9	1,3	1,6
Bruttomarge	34,0%	31,4%	34,4%	33,0%	33,4%
EBITDA-Marge	34,2%	35,6%	35,1%	33,7%	34,7%
EBIT-Marge	3,6%	6,7%	6,7%	4,8%	5,3%
Net Debt	3,5	-2,8	-3,7	-3,4	-3,4
Net Debt/EBITDA	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
ROCE	14,3%	70,0%	107,2%	54,3%	45,4%
EPS	-0,02	0,24	0,19	0,13	0,16
FCF je Aktie	1,01	0,71	0,09	-0,02	-0,01
Dividende	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	0,7	0,6	0,6	0,7	0,6
EV/EBIT	6,5	3,4	3,4	4,6	4,0
KGV	n.m.	6,2	7,8	11,5	9,3
KBV	5,3	2,9	2,1	1,8	1,5

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,49

Mit *maxdome* starke Marke im Portfolio – Steigende Investitionen erwartet: Da sich nach Aussagen des Managements die Reaktivierung der Marke herausfordernder gestaltet als ursprünglich angenommen, erwarten wir einen Anstieg der Investitionen in Zusammenhang mit der weiteren Entwicklung der Plattform sowie der Positionierung am Markt. Mit einem transaktionsbasierten Ansatz (TVOD) differenziert sich *maxdome* hier von den Subscription-Modellen (SVOD) der Streaming-Giganten wie u.a. Netflix und Disney. Zudem wird mit dem Content und dem „look-and-feel“ eine Nischenposition adressiert, um sich gegen die harte Konkurrenz der starken internationalen sowie der vielen kleinen Player (Pantaflix, Cliq Digital etc.) im Markt zu behaupten. Wir sehen den Ausbau der *maxdome*-Plattform als wesentliches Element der „neuen“ Strategie, die digitale Vermarktung über Video-on-Demand zu intensivieren und damit die rückläufigen Effekte im physischen Bereich mittelfristig zu (über-)kompensieren. Auch wenn wir dadurch kurzfristig mit geringeren operativen Margen rechnen, befürworten wir die Ausrichtung und sehen das Unternehmen auf dem richtigen Weg.

Prognoseanpassungen: Die stärker als bislang von uns antizipierten Investitionen in das Filmvermögen und die Kundenakquisition werden u.E. zu höheren OPEX und Abschreibungen in 2023 ff. führen, als wir bisher in unseren Prognosen reflektiert hatten. Hinzu kommt die zwar rückläufige aber nach wie vor recht hohe Abhängigkeit von DVDs und Blu-Rays (2022e: rd. 25% der Erlöse im Content-Segment), die aktuell besonders von der nach wie vor belasteten Konsumentenstimmung betroffen sind. In Verbindung mit der zuvor erläuterten Investitionsoffensive haben wir unsere Umsatz- und Ergebnisprognose für die Jahre 2023 f. reduziert und rechnen erst im Jahre 2025 mit einer Rückkehr zum aktuellen Profitabilitätsniveau.

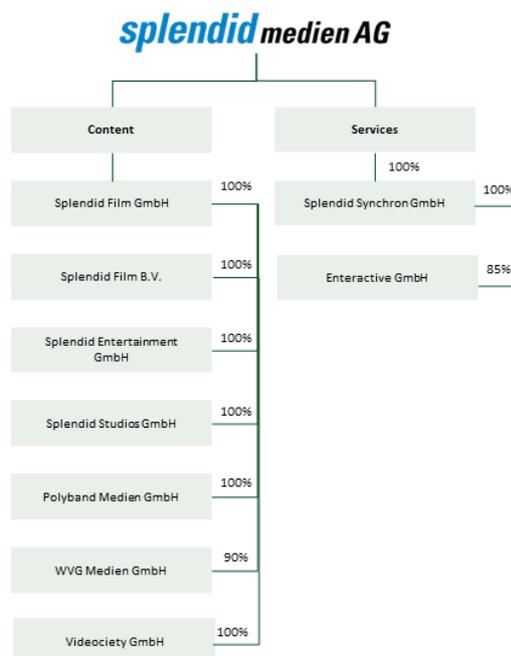
Fazit: Auch wenn sich u.E. die Erfolge der kürzlich abgeschlossenen Sanierungsphase im Ergebnis erst 2024 ff. darstellen dürften, halten wir die von uns antizipierten Investitionen für nachvollziehbar und aus strategischer Sicht sinnvoll. Trotz unserer Modell-Anpassungen handelt das Unternehmen derzeit mit einem EV/EBIT 2023e von 4,6x, was einen deutlichen Abschlag ggü. dem Durchschnitt einer Peergroup, die ausschließlich profitable Titel umfasst (EV/EBIT 2023e: 6,9x), impliziert. Mit der darüber hinaus starken Kapitalrentabilität von über 50% empfehlen wir die Aktie für langfristig orientierte Anleger weiterhin mit einem leicht reduzierten DCF-basierten Kursziel von 2,40 Euro (zuvor: 2,60 Euro) zum Kauf.

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

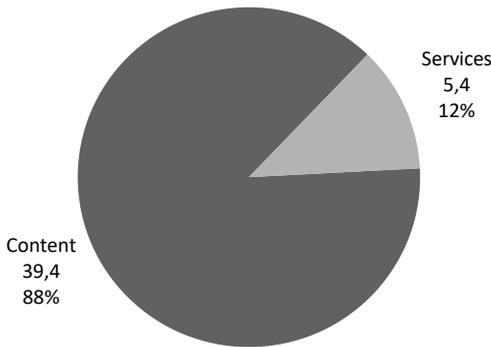
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 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 Filmlicenzen und Produktionen für Streaming-Plattformen
- 2021** Übernahme des maxdome-Labels durch die Konzerngesellschaft Videociety
„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
- 2023** Filmpremiere des internationalen Thrillers „Gletschergrab“

Segmentbetrachtung

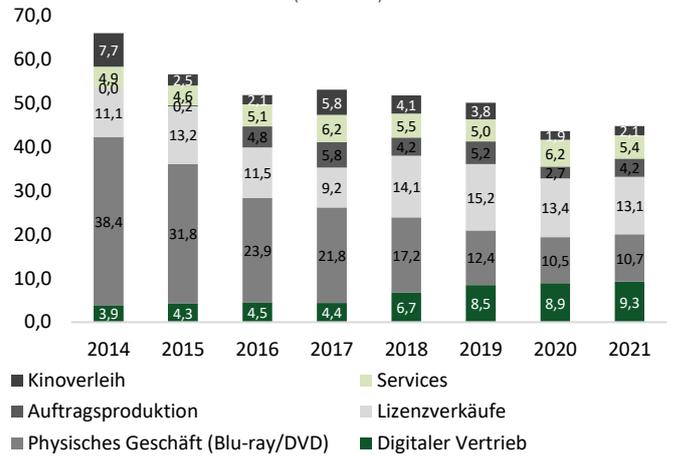
Splendid gliedert die operativen Tätigkeiten in die Segmente Content und Services. Den Löwenanteil repräsentiert dabei nicht nur zuletzt, sondern auch schon in den vergangenen Jahren der Bereich Content mit einem Anteil von stets >85% an den Gesamtumsätzen.

Umsätze nach Geschäftsbereichen
(in Mio. Euro)



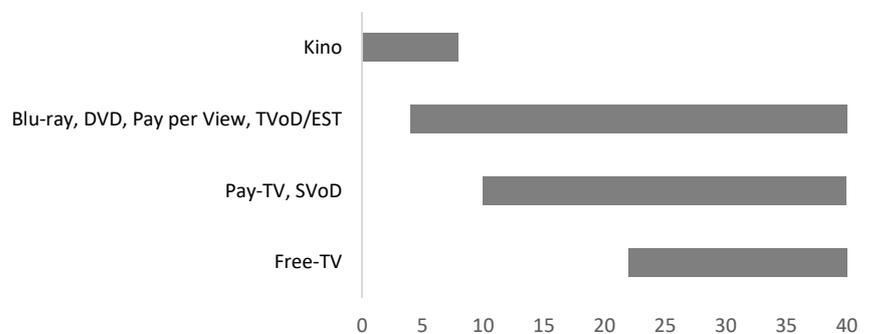
Quelle: Unternehmen

Umsatzentwicklung
(in Mio. Euro)



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)

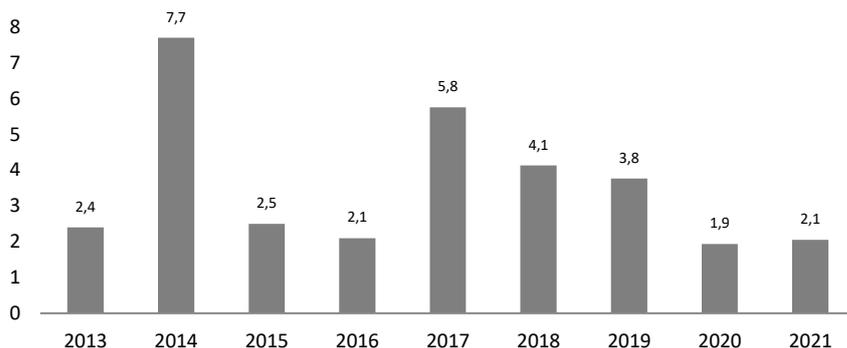


Quelle: Unternehmen

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)

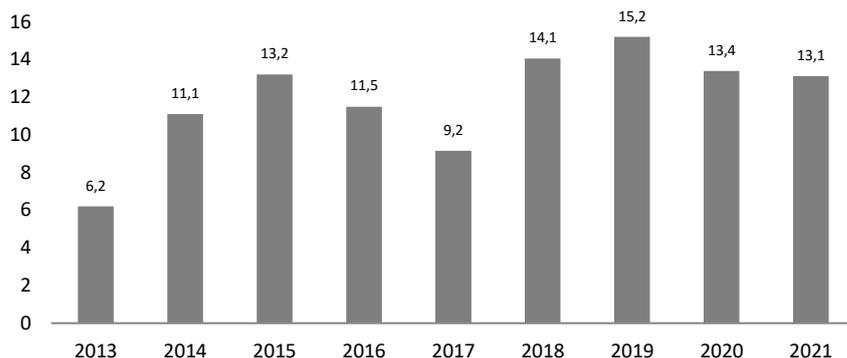


Quelle: Unternehmen

- 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)

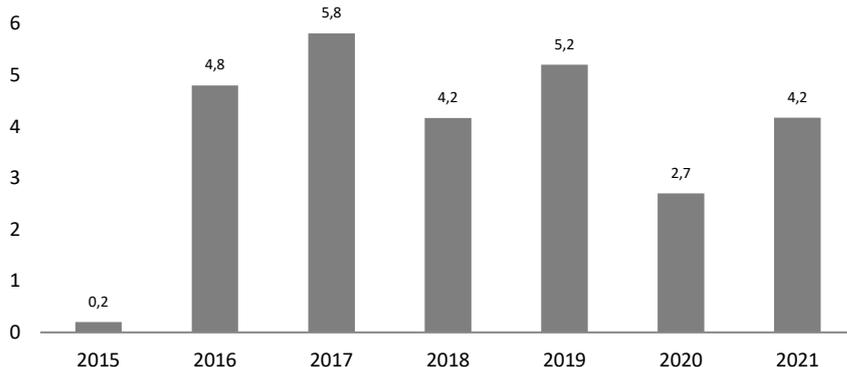


Quelle: Unternehmen

- 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)

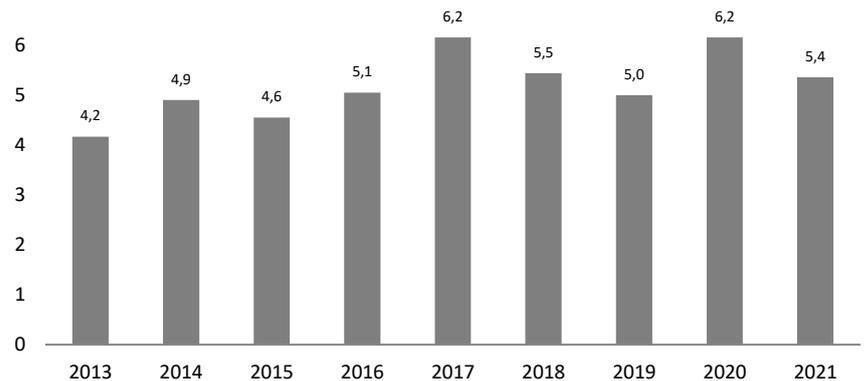


Quelle: Unternehmen

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)

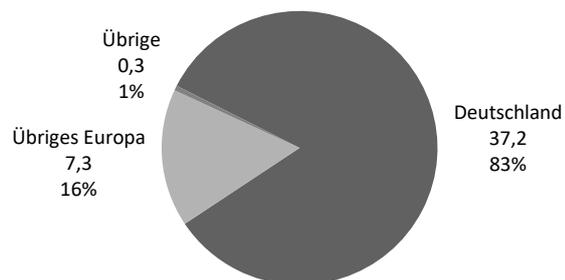


Quelle: Unternehmen

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.

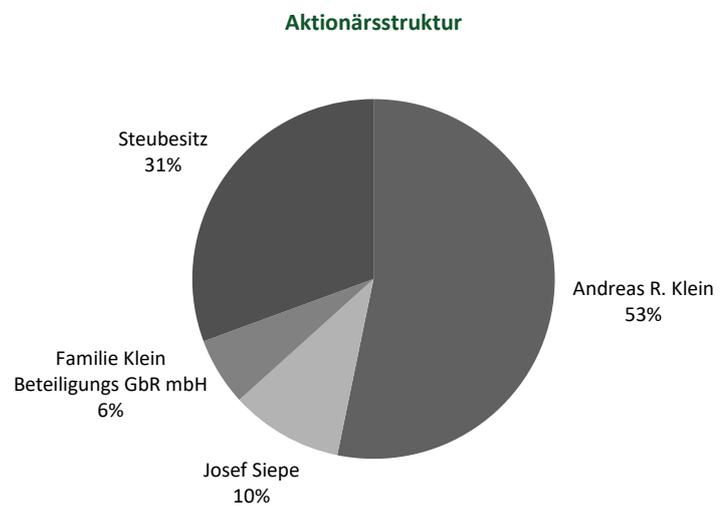


Prof. Dr. Stefan Sporn ist seit Anfang November 2022 COO der Splendid Medien AG und berichtet in dieser Funktion direkt an den Vorstand. Der promovierte Jurist war zuvor Geschäftsführer einer Tochtergesellschaft der RTL Deutschland GmbH und verfügt über langjährige Managementenerfahrungen in der Medienbranche. Herr Sporn eignete sich im Zuge seiner beruflichen Laufbahn Expertise in den Bereichen Unternehmensentwicklung, Filmlicenzhandel sowie der Synchronproduktion an und lehrt derzeit zusätzlich Medien- und Urheberrecht als Honorarprofessor an der Technischen Hochschule Köln.

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	45,7	48,0	51,0	54,1	56,8	59,0	60,2
Veränderung	0,1%	2,1%	4,9%	6,4%	6,0%	5,0%	4,0%	2,0%
EBIT	3,0	2,2	2,5	3,2	3,8	3,8	3,7	3,6
EBIT-Marge	6,7%	4,8%	5,3%	6,3%	7,1%	6,7%	6,3%	6,0%
NOPAT	2,1	1,5	1,8	2,2	2,6	2,6	2,6	2,5
Abschreibungen	12,7	13,2	14,1	15,3	14,7	15,3	15,4	15,0
in % vom Umsatz	28,4%	28,9%	29,4%	29,9%	27,1%	27,0%	26,0%	25,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4
- Investitionen	-13,8	-15,1	-16,0	-14,9	-15,1	-15,6	-15,6	-15,4
Investitionsquote	30,8%	32,9%	33,3%	29,2%	28,0%	27,5%	26,5%	25,5%
Übriges	0,0							
Free Cash Flow (WACC-Modell)	0,8	-0,3	-0,2	2,2	1,9	1,9	1,9	1,7
WACC	8,7%							
Present Value	0,8	-0,3	-0,1	1,8	1,4	1,3	1,2	14,5
Kumuliert	0,8	0,5	0,4	2,1	3,6	4,9	6,0	20,6

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	20,6
Terminal Value	14,5
Anteil vom Tpv-Wert	71%
Verbindlichkeiten	4,2
Liquide Mittel	6,9
Eigenkapitalwert	23,3
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2022-2025 4,4%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2022-2028 4,7%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2029 2,0%
	EBIT-Marge 2022-2025 5,8%
	EBIT-Marge 2022-2028 6,2%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2029 6,0%

Aktienzahl (Mio.)	9,79	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
Wert je Aktie (Euro)	2,38	WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
+Upside / -Downside	60%	9,21%	2,10	2,18	2,23	2,27	2,38
Aktienkurs (Euro)	1,49	8,96%	2,16	2,25	2,30	2,35	2,47
		8,71%	2,23	2,33	2,38	2,44	2,57
Modellparameter		8,46%	2,31	2,41	2,47	2,53	2,67
Fremdkapitalquote	40,0%	8,21%	2,38	2,50	2,56	2,63	2,79
Fremdkapitalzins	6,0%						
Marktrendite	9,0%						
risikofreie Rendite	2,00%						

	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2029e					
	WACC	5,50%	5,75%	6,00%	6,25%	6,50%
	9,21%	2,07	2,15	2,23	2,31	2,39
	8,96%	2,13	2,22	2,30	2,39	2,47
	8,71%	2,20	2,29	2,38	2,47	2,56
	8,46%	2,28	2,37	2,47	2,56	2,66
	8,21%	2,36	2,46	2,56	2,66	2,76

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	45,7	48,0
Herstellungskosten	44,0	28,7	30,7	29,4	30,6	31,9
Bruttoergebnis	6,0	14,8	14,0	15,4	15,1	16,0
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	6,6
Verwaltungskosten	7,0	6,3	6,8	6,7	6,9	7,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,2	3,4	0,2	0,5	0,7	0,7
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	1,8	1,8	0,9	0,9	1,0
EBITDA	14,6	14,9	15,9	15,7	15,4	16,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EBITA	14,3	14,7	15,7	15,5	15,2	16,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	24,7	13,1	12,7	12,5	13,0	13,9
EBIT	-10,4	1,6	3,0	3,0	2,2	2,5
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	1,8	2,2
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-11,4	0,1	2,4	2,7	1,8	2,2
EE-Steuern	4,6	0,3	0,1	0,8	0,6	0,7
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-16,0	-0,2	2,4	1,9	1,3	1,6
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	1,3	1,6
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-16,0	-0,2	2,4	1,9	1,3	1,6

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%	65,6%	67,0%	66,6%
Bruttoergebnis	12,0%	34,0%	31,4%	34,4%	33,0%	33,4%
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	18,02%	12,34%	13,22%	13,50%	13,60%	13,70%
Verwaltungskosten	14,09%	14,44%	15,14%	15,00%	15,00%	14,90%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	2,32%	7,82%	0,40%	1,20%	1,60%	1,50%
Sonstige betriebliche Erträge	1,56%	4,19%	4,05%	2,00%	2,00%	2,00%
EBITDA	29,2%	34,2%	35,6%	35,1%	33,7%	34,7%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
EBITA	28,5%	33,7%	35,1%	34,6%	33,2%	34,2%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	49,4%	30,1%	28,5%	27,9%	28,4%	28,9%
EBIT	-20,9%	3,6%	6,7%	6,7%	4,8%	5,3%
Finanzergebnis	-1,9%	-3,4%	-1,3%	-0,8%	-0,8%	-0,7%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-22,8%	0,2%	5,4%	5,9%	4,0%	4,6%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-22,8%	0,2%	5,4%	5,9%	4,0%	4,6%
EE-Steuern	9,2%	0,7%	0,1%	1,8%	1,2%	1,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-32,0%	-0,5%	5,3%	4,2%	2,8%	3,2%
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%	2,8%	3,2%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-32,0%	-0,5%	5,3%	4,2%	2,8%	3,2%

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	10,4	12,2	13,9
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	11,4	13,2	15,0
Vorräte	1,1	1,0	0,9	1,3	1,4	1,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,8	10,3	10,6	11,4	11,5	12,0
Liquide Mittel	6,0	7,3	6,9	7,4	6,9	6,6
Sonstige Vermögensgegenstände	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7
Umlaufvermögen	21,5	19,3	18,9	20,7	20,5	20,8
Bilanzsumme	41,5	33,1	29,2	32,1	33,6	35,8
PASSIVA						
Eigenkapital	3,0	2,7	5,1	6,9	8,2	9,8
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	9,9	10,4
Sonstige Verbindlichkeiten	3,1	2,6	1,9	2,0	2,1	2,1
Verbindlichkeiten	38,5	30,4	24,1	25,1	25,4	26,0
Bilanzsumme	41,5	33,1	29,2	32,1	33,6	35,8

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%	32,5%	36,2%	38,8%
Sachanlagen	2,3%	2,9%	2,8%	2,8%	3,1%	3,2%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	48,1%	41,8%	35,1%	35,4%	39,3%	42,0%
Vorräte	2,6%	3,1%	3,0%	4,0%	4,2%	4,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	33,3%	31,1%	36,2%	35,5%	34,2%	33,5%
Liquide Mittel	14,5%	22,0%	23,6%	23,2%	20,6%	18,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	1,5%	2,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%
Umlaufvermögen	51,9%	58,3%	64,8%	64,6%	60,9%	58,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	7,2%	8,3%	17,3%	21,5%	24,4%	27,3%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Rückstellungen	18,9%	23,7%	32,2%	30,2%	29,7%	28,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	45,5%	32,6%	14,1%	11,8%	10,3%	8,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	21,1%	27,8%	29,6%	30,2%	29,5%	29,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,4%	7,8%	6,5%	6,1%	6,1%	6,0%
Verbindlichkeiten	92,8%	91,8%	82,5%	78,3%	75,6%	72,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

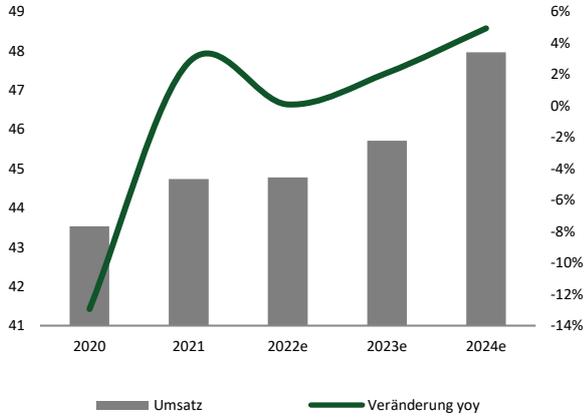
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-16,0	-0,2	2,4	1,9	1,3	1,6
Abschreibung Anlagevermögen	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	24,7	13,1	12,7	12,5	13,0	13,9
Veränderung langfristige Rückstellungen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

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

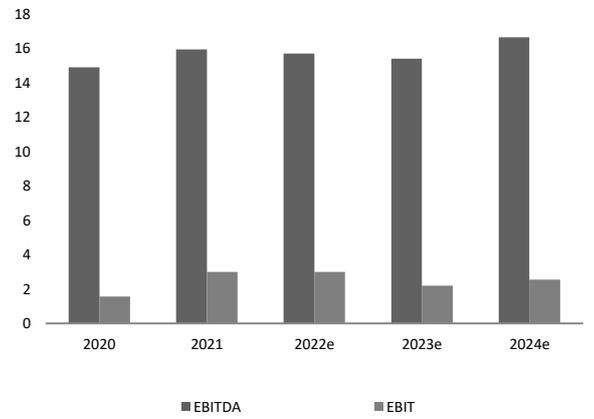
Kennzahlen Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	12,0%	34,0%	31,4%	34,4%	33,0%	33,4%
EBITDA-Marge (%)	29,2%	34,2%	35,6%	35,1%	33,7%	34,7%
EBIT-Marge (%)	-20,9%	3,6%	6,7%	6,7%	4,8%	5,3%
EBT-Marge (%)	-22,8%	0,2%	5,4%	5,9%	4,0%	4,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	-32,0%	-0,5%	5,3%	4,2%	2,8%	3,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-45,1%	14,3%	70,0%	107,2%	54,3%	45,4%
ROE (%)	-84,4%	-8,0%	86,8%	36,6%	18,6%	18,9%
ROA (%)	-38,6%	-0,7%	8,1%	5,8%	3,8%	4,3%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	12,9	3,5	-2,8	-3,7	-3,4	-3,4
Net Debt / EBITDA	0,9	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Net Gearing (Net Debt/EK)	4,3	1,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,0	9,9	7,0	0,9	-0,2	-0,1
Capex / Umsatz (%)	26%	19%	19%	31%	33%	33%
Working Capital / Umsatz (%)	11%	10%	6%	6%	7%	6%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7	0,6
EV/EBIT	-	6,5	3,4	3,4	4,6	4,0
EV/FCF	3,4	1,0	1,5	11,6	-	-
KGV	-	-	6,2	7,8	11,5	9,3
KBV	4,9	5,3	2,9	2,1	1,8	1,5
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

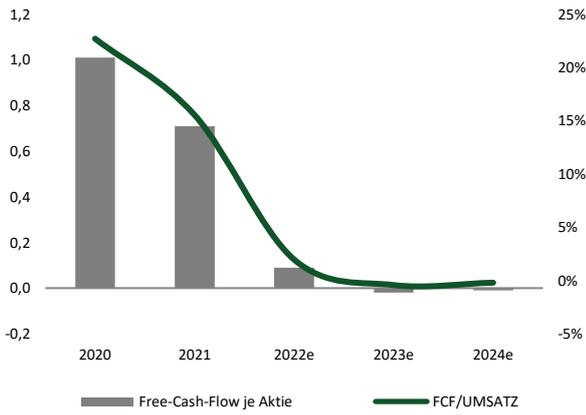
Umsatzentwicklung



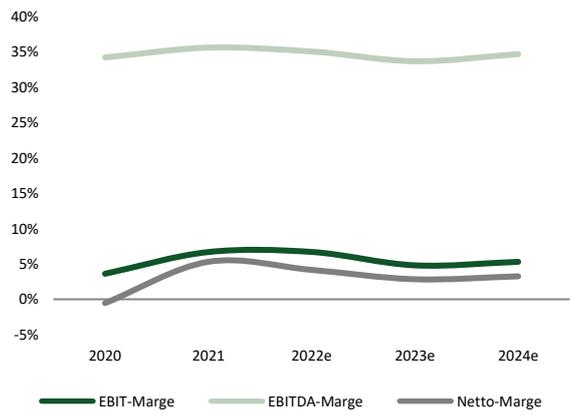
Ergebnisentwicklung



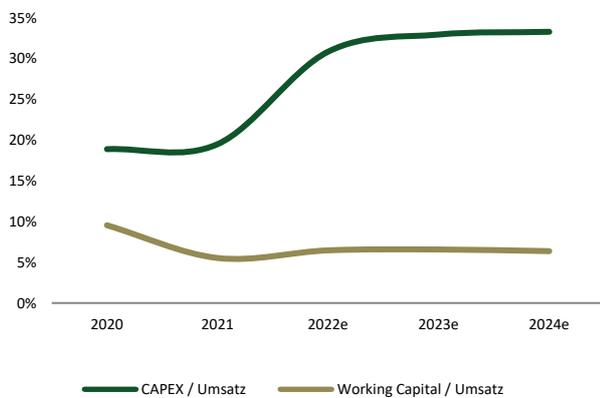
Free-Cash-Flow Entwicklung



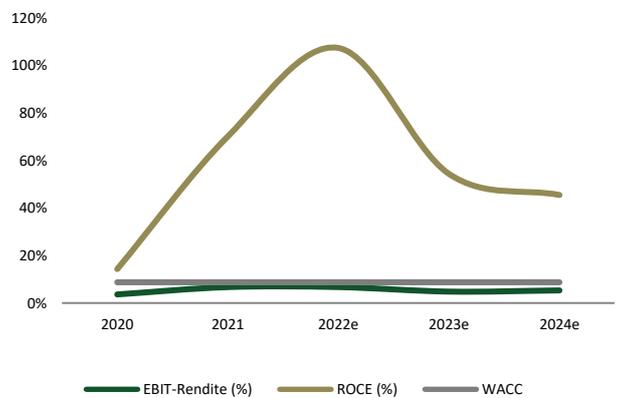
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



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%
Kaufen	02.11.2022	1,39	2,60	+87%
Kaufen	17.03.2023	1,49	2,40	+61%