

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 2,60 Euro

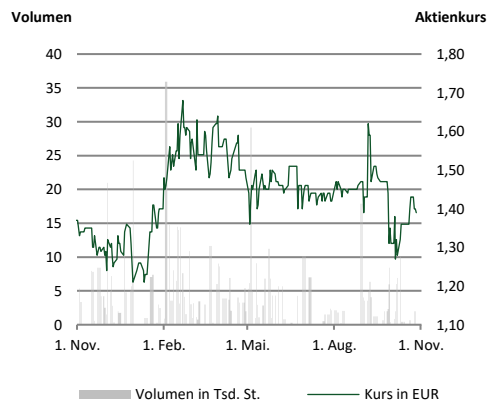
**Kurspotenzial:** +87 Prozent

**Aktien Daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,39 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	9,79
Marktkap. (in Mio. Euro)	13,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	9,2
Ticker	SPM
ISIN	DE0007279507

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,69
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,20
3 M relativ zum CDAX	-0,2%
6 M relativ zum CDAX	+4,2%



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)	44,8	48,5	52,9
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	3,0	3,4	3,9
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,19	0,22	0,26
Δ in %	-	-	-

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 2. November 2022

**Jüngste Erfolge machen solide Entwicklung in H2/22 visibel – Premiere der eigenen Filmproduktion in Q1/23**

Splendid hat in den vergangenen Wochen mehrere Updates zu den laufenden Film- und Serienprojekten des Unternehmens veröffentlicht, die u.E. auf eine solide operative Entwicklung in H2 hindeuten. Das kommende FY 2023 dürfte indes mit Rückenwind starten.

**Gefüllte Kinosäle und Top-Platzierungen im „Home Entertainment“:** In der laufenden Jahreshälfte konnte Splendid bisher an die guten Zahlen des ersten Halbjahres anknüpfen und verzeichnete bereits zwei weitere Kinoerfolge. So wurde Ende Juli der Kinderfilm „Slijmfilm 3“ in den Kinos in Belgien und den Niederlanden ausgestrahlt und erreichte mehr als 200.000 Besucher. Mit dem vierten Teil der bekannten „MISFIT“-Reihe gelang zudem Anfang Oktober eine weitere Premiere in den Niederlanden. Der Film belegt derzeit Platz 1 der Kinderfilmcharts und steuert auf die Marke von 100.000 Zuschauern zu. Zudem ist mit „Die Insel der Zitronenblüten“ noch in diesem Jahr eine weitere Premiere in Deutschland anvisiert, die auf dem Kölner Film-Festival vergangene Woche vorgestellt wurde. Folglich erwarten wir für das Segment „Kinoauswertung“ in der zweiten Jahreshälfte eine signifikante Umsatzsteigerung gegenüber dem ersten Halbjahr des aktuellen Geschäftsjahres (MONE H2: 2,1 Mio. Euro; H1: 0,4 Mio. Euro).

Im Bereich „Home Entertainment“ belegte der mit Liam Neeson prominent besetzte Action-Thriller „Memory“ sowohl bei den physischen als auch digitalen Verkaufscharts Top-Positionen (#2 der Blu-ray-Charts; mehrere Wochen unter den Top-5 bei Apple) und sollte somit einen positiven Beitrag in diesem Segment liefern. Zudem dürften Aktionen mit Vertriebspartnern im Rahmen der bevorstehenden Black Week und des Weihnachtsgeschäfts dem Absatz physischer Bildtonträger Rückenwind verleihen. Dieser steht aufgrund der durch den Vormarsch der digitalen Vertriebskanäle anhaltenden Anspannung im stationären Handel vor strukturellen Herausforderungen. Nichtsdestotrotz rechnen wir in H2/22 ebenfalls mit einem erhöhten Erlösniveau aus dem physischen Geschäft (Blu-ray; DVD) gegenüber den ersten sechs Monaten (MONE H2: 5,4 Mio. Euro; H1: 4,8 Mio. Euro). Insgesamt impliziert unsere Prognose in diesem Segment im Vorjahresvergleich zwar einen leichten Umsatzrückgang von -0,5 Mio. Euro yoy, was allerdings durch Erlösströme anderer Bereiche überkompensiert werden sollte (Konzernerlös MONE 2022: 44,8 Mio. Euro; +0,1% yoy).

**Großprojekt „Gletschergrab“ vor Abschluss – Premiere in Q1/23:** Das internationale Filmprojekt „Gletschergrab“ befindet sich aktuell in der Post-Produktion und soll planmäßig in Q1/23 den internationalen Kinostart haben. Entsprechend erwarten wir hieraus einen spürbaren Umsatzbeitrag in der ersten Hälfte des nächsten Geschäftsjahres. Hinsichtlich der weiteren Projekt-Pipeline zeigte sich das Unternehmen ebenfalls zufrieden, auch wenn aktuell noch keine konkreten Verlautbarungen getroffen werden können.

*Weiter auf der nächsten Seite →*

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
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	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBIT	5,9	3,1	3,1	2,7	2,4
KGV	n.m.	5,8	7,3	6,3	5,3
KBV	5,0	2,7	2,0	1,5	1,2

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,39

**Splendid verkündet personelle Veränderungen im Top-Management:** Darüber hinaus hat das Unternehmen in der zurückliegenden Woche bekanntgegeben, dass Prof. Dr. Stefan Sporn in der Funktion des COO das Management der Splendid Medien AG seit dem 01. November 2022 ergänzt. Zudem wird er gemeinsam mit Sonja Claus die Geschäftsführung der Splendid Synchron GmbH bekleiden und in beiden Funktionen direkt an den Vorstand berichten. Der promovierte Jurist war zuvor Geschäftsführer einer Tochtergesellschaft der RTL Deutschland GmbH und verfügt über langjährige Managementenerfahrungen in der Medienbranche sowie ein über die Zeit gewachsenes Netzwerk. Aus unserer Sicht ist das Unternehmen damit gut aufgestellt, die operative Performance in den folgenden Quartalen weiter zu verbessern und an das bisher erfolgreiche Geschäftsjahr 2022 anzuknüpfen.

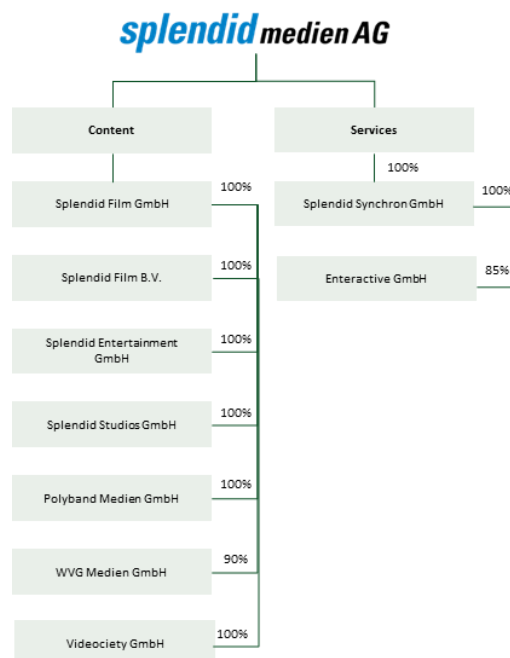
**Fazit:** Die aufgezeigten Entwicklungen stimmen uns zuversichtlich, dass Splendid die gesteckten Jahresziele und unsere Prognosen für 2022 erreichen wird. Darüber hinaus sollte das Filmprojekt „Gletschergrab“ im kommenden Jahr für eine positive Geschäftsentwicklung und einen entsprechend guten Newsflow sorgen. Folglich sehen wir die Bewertung mit einem EV/EBIT von 2,7x für 2023 als nicht gerecht an und bekräftigen unsere Kaufempfehlung mit einem Kursziel von 2,60 Euro.

**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**

<b>Ticker</b>	SPM	<b>Umsatz</b>	44,7 Mio. Euro
<b>Sektor</b>	Medien	<b>EBIT</b>	3,0 Mio. Euro
<b>Mitarbeiter</b>	148	<b>EBIT-Marge</b>	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

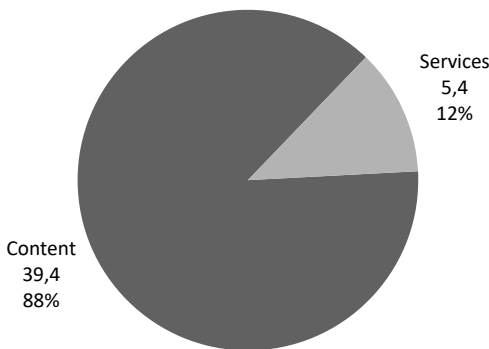
**Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie**

- 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

**Segmentbetrachtung**

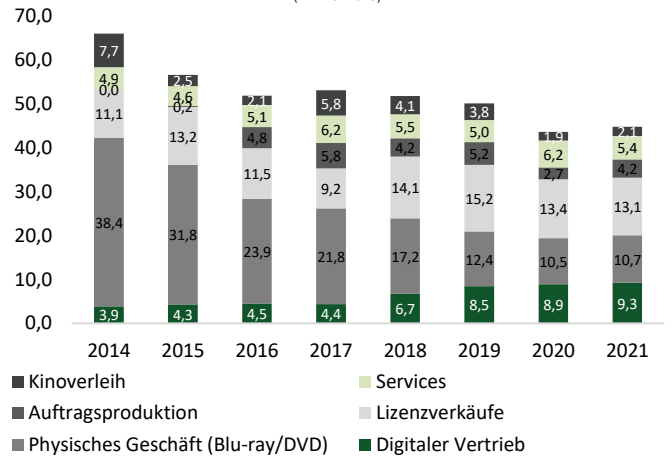
Splendid gliedert die operativen Tätigkeiten in die Segmente Content und Services. Den Löwenanteil repräsentiert dabei nicht nur zuletzt, sondern auch schon in den vergangenen Jahren der Bereich Content mit einem Anteil von stets >85% an den Gesamtumsätzen.

**Umsätze nach Geschäftsbereichen**  
(in Mio. Euro)



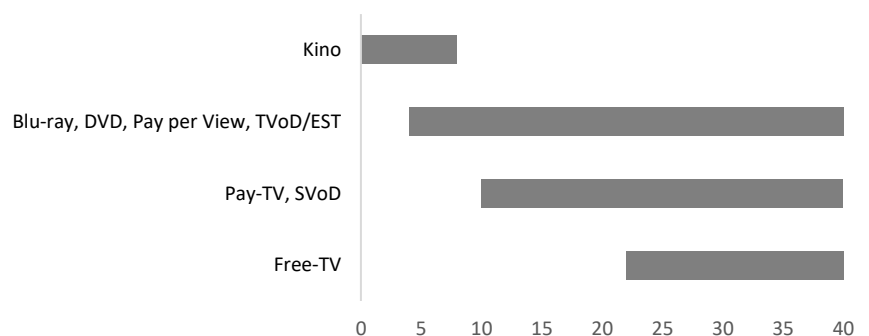
Quelle: Unternehmen

**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)

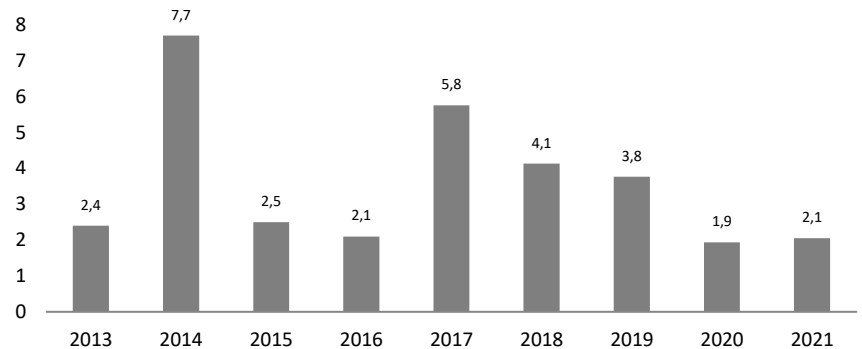


Quelle: Unternehmen

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.

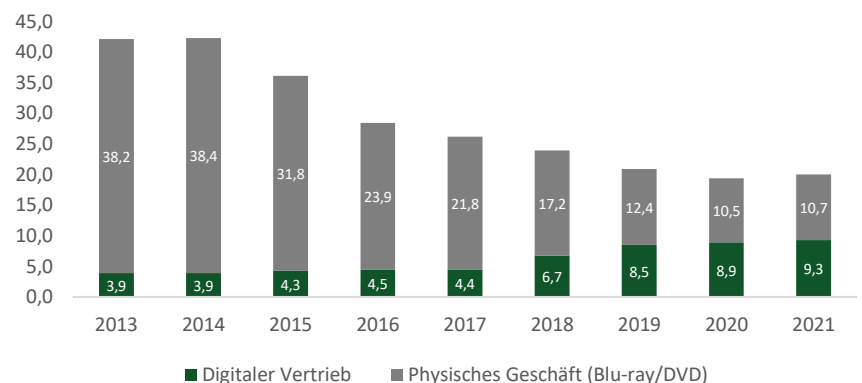
**Umsatzentwicklung im Kinoverleih**  
(in Mio. Euro)



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). Wengleich 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“.

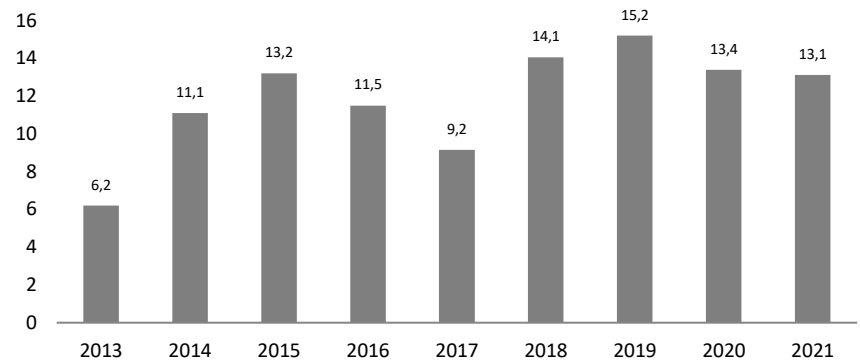
**Umsatzentwicklung im Home Entertainment**  
(in Mio. Euro)



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%).

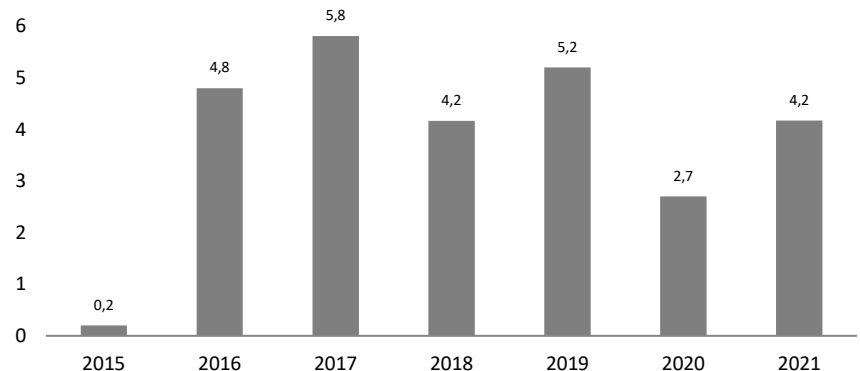
**Umsatzentwicklung der Lizenzverkäufe**  
(in Mio. Euro)



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)

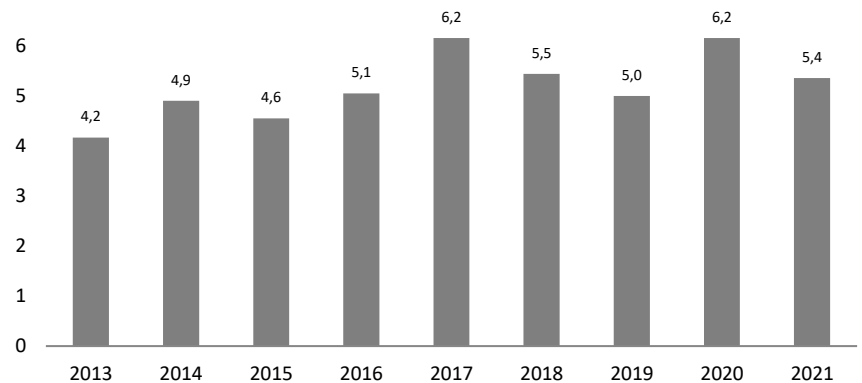


Quelle: Unternehmen

**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)

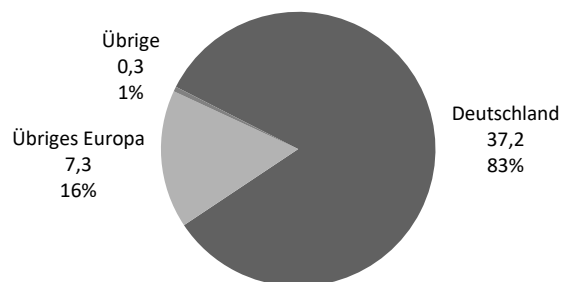


Quelle: Unternehmen

### 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.

---



---

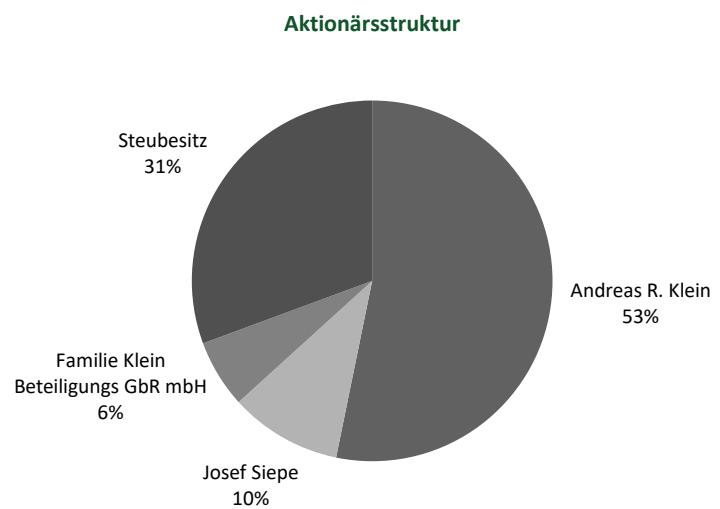
**Prof. Dr. Stefan Sporn** ist seit Anfang November 2022 COO der Splendid Medien AG und berichtet in dieser Funktion direkt an den Vorstand. Der promovierte Jurist war zuvor Geschäftsführer einer Tochtergesellschaft der RTL Deutschland GmbH und verfügt über langjährige Managementenerfahrungen in der 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

Angaben in Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>44,8</b>	<b>48,5</b>	<b>52,9</b>	<b>56,9</b>	<b>60,3</b>	<b>62,7</b>	<b>64,6</b>	<b>65,9</b>
Veränderung	0,1%	8,3%	9,0%	7,6%	6,0%	4,0%	3,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>4,2</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>
EBIT-Marge	6,7%	7,1%	7,4%	7,2%	7,0%	6,8%	6,5%	6,0%
<b>NOPAT</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>12,4</b>	<b>13,3</b>	<b>14,4</b>	<b>15,5</b>	<b>16,3</b>	<b>16,9</b>	<b>16,8</b>	<b>16,4</b>
in % vom Umsatz	27,7%	27,4%	27,3%	27,2%	27,1%	27,0%	26,0%	25,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- 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%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>
<b>WACC</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>
Present Value	1,0	0,7	0,8	1,2	1,4	1,4	1,3	15,3
<b>Kumuliert</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>	<b>3,6</b>	<b>5,1</b>	<b>6,5</b>	<b>7,8</b>	<b>23,1</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	23,1
Terminal Value	15,3
Anteil vom Tpv-Wert	66%
Verbindlichkeiten	4,2
Liquide Mittel	6,9
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>25,8</b>

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

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.)

Aktienzahl (Mio.)	9,79
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>2,64</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>90%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>1,39</b>
<b>Modellparameter</b>	
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%	2,34	2,42	2,47	2,52	2,63
8,96%	2,41	2,50	2,55	2,60	2,73
<b>8,71%</b>	<b>2,48</b>	<b>2,58</b>	<b>2,64</b>	<b>2,70</b>	<b>2,83</b>
8,46%	2,56	2,67	2,73	2,80	2,95
8,21%	2,64	2,76	2,83	2,90	3,07

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2029e				
WACC	5,50%	5,75%	6,00%	6,25%	6,50%
9,21%	2,30	2,38	2,47	2,55	2,64
8,96%	2,37	2,46	2,55	2,64	2,73
<b>8,71%</b>	<b>2,45</b>	<b>2,54</b>	<b>2,64</b>	<b>2,73</b>	<b>2,82</b>
8,46%	2,53	2,63	2,73	2,83	2,93
8,21%	2,62	2,73	2,83	2,94	3,04

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	<b>50,0</b>	<b>43,5</b>	<b>44,7</b>	<b>44,8</b>	<b>48,5</b>	<b>52,9</b>
Herstellungskosten	44,0	28,7	30,7	29,5	32,5	35,3
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>6,0</b>	<b>14,8</b>	<b>14,0</b>	<b>15,2</b>	<b>16,0</b>	<b>17,6</b>
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
<b>EBITDA</b>	<b>14,6</b>	<b>14,9</b>	<b>15,9</b>	<b>15,4</b>	<b>16,7</b>	<b>18,3</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
<b>EBITA</b>	<b>14,3</b>	<b>14,7</b>	<b>15,7</b>	<b>15,2</b>	<b>16,5</b>	<b>18,1</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	24,7	13,1	12,7	12,2	13,0	14,2
<b>EBIT</b>	<b>-10,4</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>
Finanzergebnis	-1,0	-1,5	-0,6	-0,3	-0,3	-0,3
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-11,4</b>	<b>0,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>-11,4</b>	<b>0,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>
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
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-16,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-16,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Herstellungskosten	88,0%	66,0%	68,6%	66,0%	67,1%	66,7%
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>12,0%</b>	<b>34,0%</b>	<b>31,4%</b>	<b>34,0%</b>	<b>32,9%</b>	<b>33,3%</b>
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%
<b>EBITDA</b>	<b>29,2%</b>	<b>34,2%</b>	<b>35,6%</b>	<b>34,4%</b>	<b>34,5%</b>	<b>34,7%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>EBITA</b>	<b>28,5%</b>	<b>33,7%</b>	<b>35,1%</b>	<b>33,9%</b>	<b>34,0%</b>	<b>34,2%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	49,4%	30,1%	28,5%	27,2%	26,9%	26,8%
<b>EBIT</b>	<b>-20,9%</b>	<b>3,6%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,4%</b>
Finanzergebnis	-1,9%	-3,4%	-1,3%	-0,8%	-0,7%	-0,6%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-22,8%</b>	<b>0,2%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,8%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>-22,8%</b>	<b>0,2%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,8%</b>
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%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-32,0%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,8%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-32,0%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,8%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>						
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
<b>Anlagevermögen</b>	<b>19,9</b>	<b>13,8</b>	<b>10,3</b>	<b>11,2</b>	<b>12,6</b>	<b>14,1</b>
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
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>21,5</b>	<b>19,3</b>	<b>18,9</b>	<b>20,9</b>	<b>22,5</b>	<b>24,6</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>41,5</b>	<b>33,1</b>	<b>29,2</b>	<b>32,1</b>	<b>35,1</b>	<b>38,6</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>5,1</b>	<b>6,9</b>	<b>9,1</b>	<b>11,6</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
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
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>38,5</b>	<b>30,4</b>	<b>24,1</b>	<b>25,1</b>	<b>26,0</b>	<b>27,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>41,5</b>	<b>33,1</b>	<b>29,2</b>	<b>32,1</b>	<b>35,1</b>	<b>38,6</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>						
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%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>48,1%</b>	<b>41,8%</b>	<b>35,1%</b>	<b>34,8%</b>	<b>36,0%</b>	<b>36,5%</b>
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%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>51,9%</b>	<b>58,3%</b>	<b>64,8%</b>	<b>65,2%</b>	<b>64,0%</b>	<b>63,6%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>7,2%</b>	<b>8,3%</b>	<b>17,3%</b>	<b>21,5%</b>	<b>25,9%</b>	<b>30,0%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>
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%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>92,8%</b>	<b>91,8%</b>	<b>82,5%</b>	<b>78,3%</b>	<b>74,1%</b>	<b>70,0%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

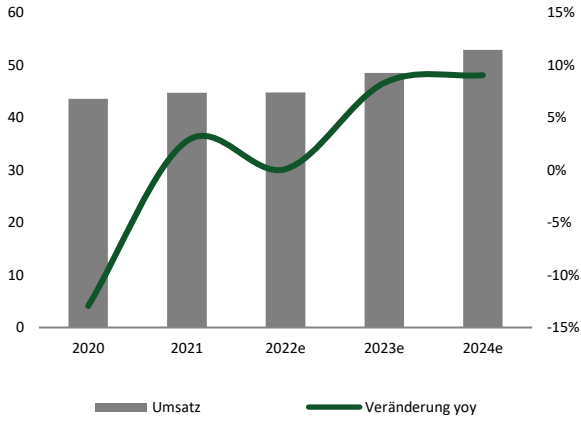
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-16,0	-0,2	2,4	1,9	2,2	2,5
Abschreibung Anlagevermögen	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	24,7	13,1	12,7	12,2	13,0	14,2
Veränderung langfristige Rückstellungen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

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

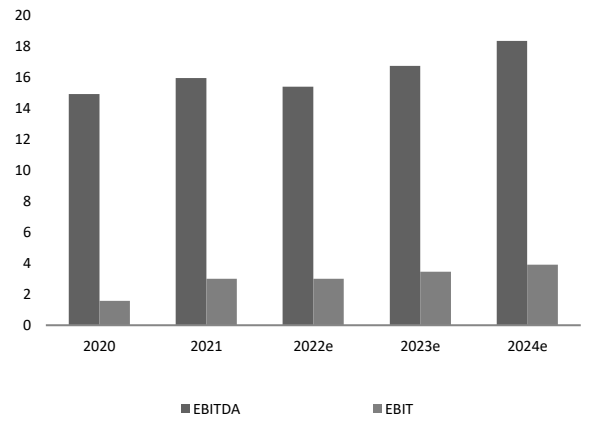
Kennzahlen Splendid Medien AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Ertragsmargen</b>						
Bruttomarge (%)	12,0%	34,0%	31,4%	34,0%	32,9%	33,3%
EBITDA-Marge (%)	29,2%	34,2%	35,6%	34,4%	34,5%	34,7%
EBIT-Marge (%)	-20,9%	3,6%	6,7%	6,7%	7,1%	7,4%
EBT-Marge (%)	-22,8%	0,2%	5,4%	5,9%	6,4%	6,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	-32,0%	-0,5%	5,3%	4,2%	4,5%	4,8%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
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%
<b>Solvenz</b>						
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
<b>Kapitalfluss</b>						
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%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBIT	-	5,9	3,1	3,1	2,7	2,4
EV/FCF	3,1	0,9	1,3	8,6	11,2	8,2
KGV	-	-	5,8	7,3	6,3	5,3
KBV	4,6	5,0	2,7	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)

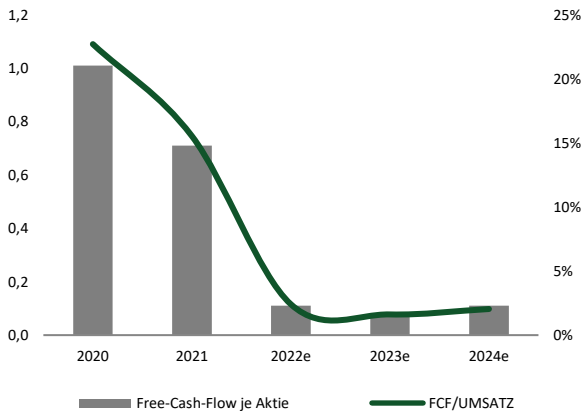
Umsatzentwicklung



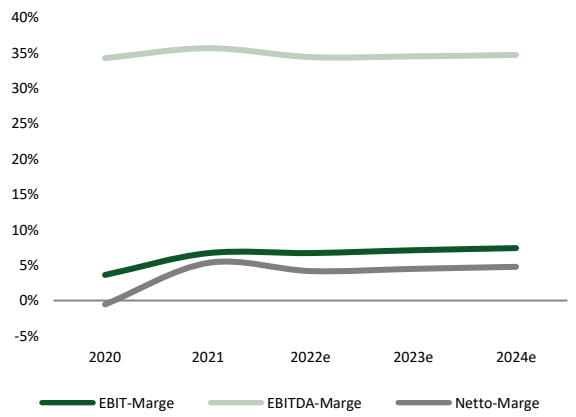
Ergebnisentwicklung



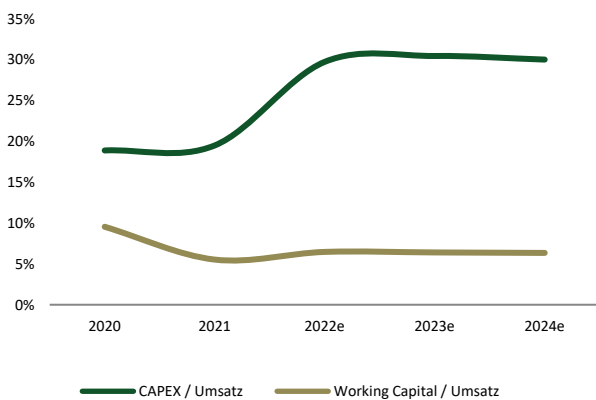
Free-Cash-Flow Entwicklung



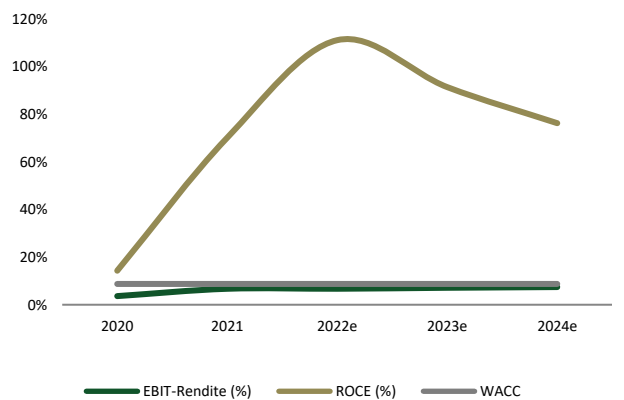
Margenentwicklung



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: 02.11.2022):** 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: 02.11.2022):** 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**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
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%