

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 2,20 Euro

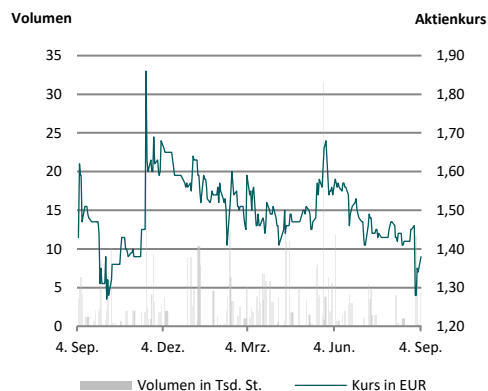
Kurspotenzial: +59 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,38 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	9,79
Marktkap. (in Mio. Euro)	13,5
Enterprise Value (in Mio. Euro)	12,0
Ticker	SPM
ISIN	DE0007279507

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,96
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,26
3 M relativ zum CDAX	-10,4%
6 M relativ zum CDAX	-8,4%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

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

Termine

GB 2023 März 2024

Prognoseanpassung

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	41,4	44,1	46,9
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	2,5	2,8	3,4
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,17	0,19	0,23
Δ in %	-	-	-

Analysten

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 5. September 2023

Wachstumsimpulse durch Filminvestitionen und steigende Neukunden bei maxdome prägen das erste Halbjahr 2023

Die Splendid Medien AG hat am 30. August den H1-Bericht vorgelegt, der weitestgehend unseren Erwartungen entsprach. Durch die in 2021/22 ausgebliebenen Investitionen in die eigene Content Library hatten wir 2023 bereits als Übergangsjahr gewertet, in dem nun erste Wachstumsimpulse für die weitere Entwicklung geschaffen worden sind.

Antizipierter Top Line-Rückgang bestätigt – anhaltend hohe Nachfrage nach Services: Die Gruppe verzeichnete nach 6M Erlöse i.H.v. 18,3 Mio. Euro, was 12,3% unter dem H1/22 liegt. Ursächlich hierfür ist zum einen das sukzessiv rückläufige Geschäft mit physischen Bildtonträgern sowie der fehlende Umsatzbeitrag des in 2022 eingestellten Bereich der TV-Auftragsproduktion (H1/22: 2,5 Mio. Euro). Hingegen blickte Splendid mit diversen Premieren auf ein erfolgreiches H1 im Segment Kinoverleih (1,0 Mio. Euro; +143,3% yoy) und auch das Service-Segment entwickelte sich deutlich positiv (3,4 Mio. Euro; +10,7% yoy).

Produktmixeffekte belasten das Ergebnisniveau – dennoch zweistellige EBIT-Margen in beiden Segmenten: Während mit den Services ein EBIT-Beitrag auf Vorjahresniveau erzielt wurde (0,4 Mio. Euro), was einem leichten EBIT-Margenrückgang von 60BP yoy entspricht, reduzierte sich das EBIT im Content-Segment signifikant (H1/23: 2,0 Mio. Euro; EBIT-Marge: 13,3%; -6,8PP yoy). Im Wesentlichen ist dies auf unterjährige Projektverschiebungen sowie Veränderungen im Produktmix, insbesondere dem Erstarren der mit höheren Kosten verbundenen Kinoerlöse (u.a. Provisionen), zurückzuführen.

Guidance für 2023 bestätigt – Splendid stellt die Weichen für eine dynamische Geschäftsentwicklung ab 2024: Im Rahmen des CONNECT-Calls bekräftigte der Vorstand die Prognose für 2023 trotz der Unsicherheit, die durch den Schauspieler- und Autorenstreik in den USA ausgelöst wurde und impliziert damit einen starken Verlauf des H2. Konkret erwartet das Management ein Umsatzniveau zwischen 38,0 bis 43,0 Mio. Euro, was in einem EBIT zwischen 2-3 Mio. Euro resultieren wird. Etwas überraschend war für uns die verhaltene Entwicklung im digitalen Vertrieb, worunter auch die erworbene Plattform maxdome zählt. Um u.E. den oberen Korridor der Umsatz-Guidance erreichen zu können, müsste es Splendid in H2 gelingen, die Anzahl der aktiven Kunden der VoD-Plattformen deutlich zu steigern. Hierzu vermeldete das Unternehmen bereits eine gute Entwicklung in der Neukundenakquise, allerdings stellt sich nach wie vor die Reaktivierung ehemaliger Kunden als herausfordernd dar. Wie von uns antizipiert, haben die Investitionen in das Filmvermögen deutlich zugelegt (6,9 Mio. Euro; +1,6 Mio. Euro yoy), die u.E. die Grundlage für weiteres Wachstum darstellen. Auch in H2 erwarten wir stärkere Investitionen ggü. 2022, die mit eigenem operativen CF sowie bestehenden Kreditlinien finanziert werden können.

Weiter auf der nächsten Seite →

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	44,7	43,7	41,4	44,1	46,9
Veränderung yoy	2,8%	-2,3%	-5,3%	6,7%	6,3%
EBITDA	15,9	15,7	14,5	15,8	17,4
EBIT	3,0	3,3	2,5	2,8	3,4
Jahresüberschuss	2,4	4,6	1,7	1,9	2,3
Bruttomarge	31,4%	34,2%	34,4%	34,4%	34,6%
EBITDA-Marge	35,6%	36,0%	35,0%	35,8%	37,1%
EBIT-Marge	6,7%	7,7%	6,1%	6,4%	7,2%
Net Debt	-2,8	-3,2	-3,8	-2,9	-4,5
Net Debt/EBITDA	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3
ROCE	70,0%	76,3%	36,0%	31,7%	31,7%
EPS	0,24	0,47	0,17	0,19	0,23
FCF je Aktie	0,81	-0,16	0,06	-0,09	0,16
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
EV/EBIT	4,0	3,6	4,7	4,2	3,5
KGV	5,8	2,9	8,1	7,3	6,0
KBV	2,7	1,4	1,2	1,0	0,9

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,38

Partnerschaft mit holoride als innovativer Vermarktungsansatz durch VR-Applikation: Die Zusammenarbeit zwischen der Splendid-Tochtergesellschaft videociety und holoride, dem Pionier in dem Nischensegment des In-Car-Entertainment, dürfte u.E. kurzfristig zwar keine nennenswerten Auswirkungen auf Umsatz und Ergebnis haben, beweist jedoch die Fähigkeit, frühzeitig Nischensegmente zu identifizieren und ein entsprechendes Entertainment-Angebot für Endnutzer anzubieten. Konkret können Film- und Serienbegeisterte über die holoride Cinema App fortan auf die maxdome-Bibliothek zugreifen und somit die Autofahrt durch ein VR-Erlebnis verkürzen – dank der Bewegungssynchronisierung der Softwarelösung sogar bei Menschen, die zu Reiseübelkeit tendieren. Wenngleich die Marktdurchdringung von VR-Brillen noch vergleichsweise gering ist, sehen wir derzeit eine besondere Dynamik bei neuen Technologien im Bereich der Medien- und Filmbranche (u.a. VR, KI). So verzeichneten die Erlöse mit VR-Brillen im vergangenen Jahr ein Umsatzplus von 38% yoy auf rd. 116 Mio. Euro auf dem deutschen Markt. Am nachfragestärksten zeigt sich der Gaming-Markt, der u.E. eine Vorreiterstellung einnimmt und das Potential besitzt, das Nutzerverhalten ebenso im Medienkonsum substantiell zu verändern.

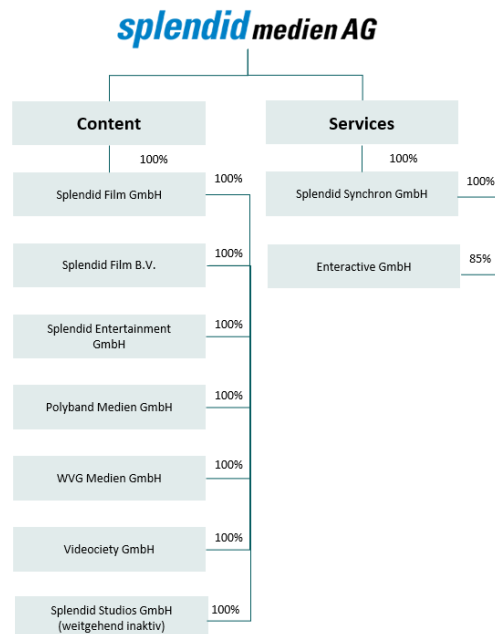
Fazit: Wenngleich die H1-Zahlen auf den ersten Blick ein Erreichen der oberen Guidance-Bandbreite unwahrscheinlich erscheinen lassen, unterliegt die Medienbranche einzigartigen Dynamiken (z.B. unterjährige Projektverschiebungen). Besonders positiv sehen wir die einsetzenden Wachstumsimpulse in Kombination mit einer nachhaltig profitablen Basis. Entsprechend bekräftigen wir unsere Kaufempfehlung bei unverändertem Kursziel.

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 1.800 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 133 Mitarbeiter beschäftigt.



Quelle: Unternehmen

Key Facts

Ticker	SPM	Umsatz	43,7 Mio. Euro
Sektor	Medien	EBIT	3,3 Mio. Euro
Mitarbeiter	133	EBIT-Marge	7,7%

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

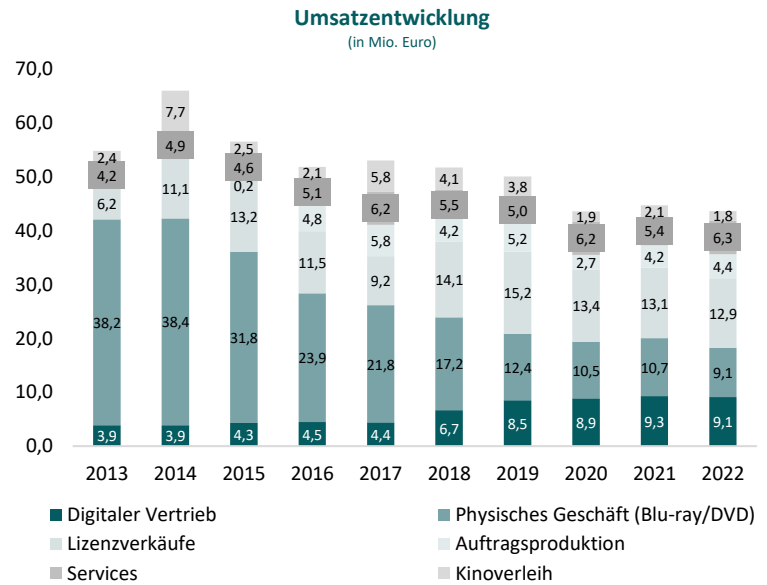
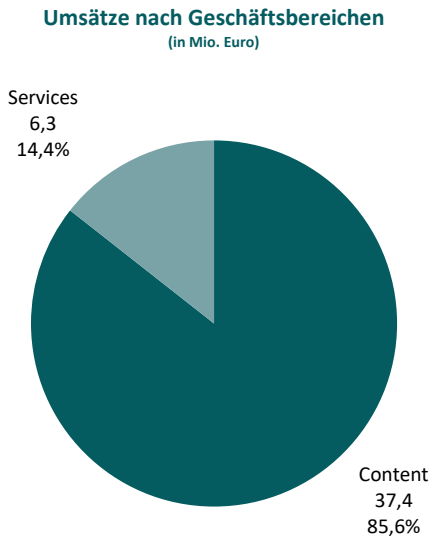
Stand: Geschäftsjahr 2022

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
Veräußerung des Bereichs der Auftragsproduktion
- 2023** Filmpremiere und Auswertungsbeginn des internationalen Thrillers „Gletschergrab“

Segmentbetrachtung

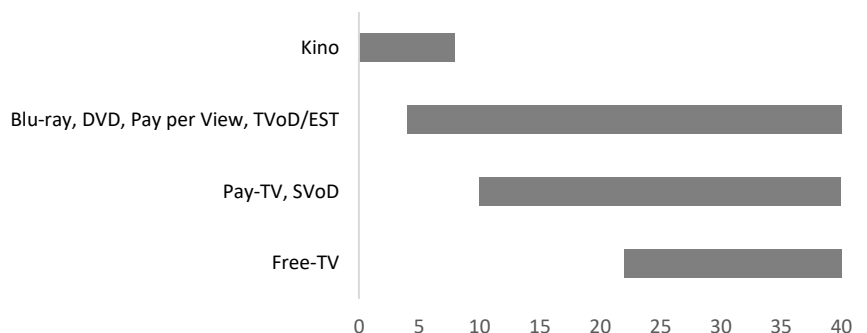
Splendid gliedert die operativen Tätigkeiten in die Segmente Content und Services. Den Löwenanteil repräsentiert dabei nicht nur zuletzt, sondern auch schon in den vergangenen Jahren der Bereich Content mit einem Anteil von stets >85% an den Gesamtumsätzen.



Quelle: Unternehmen

Content (37,4 Mio. Euro bzw. 85,6% 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 etwa 5 bis 7 Jahre. Aktuell umfasst die Bibliothek von Splendid rund 1.800 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)

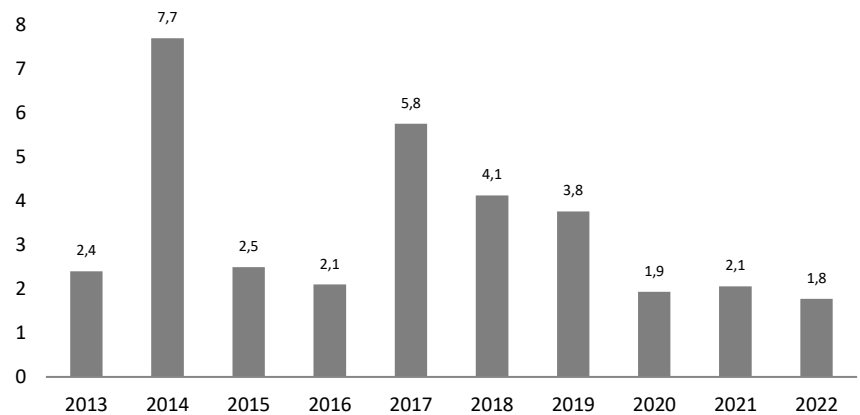


Quelle: Unternehmen

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 2022 1,8 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.

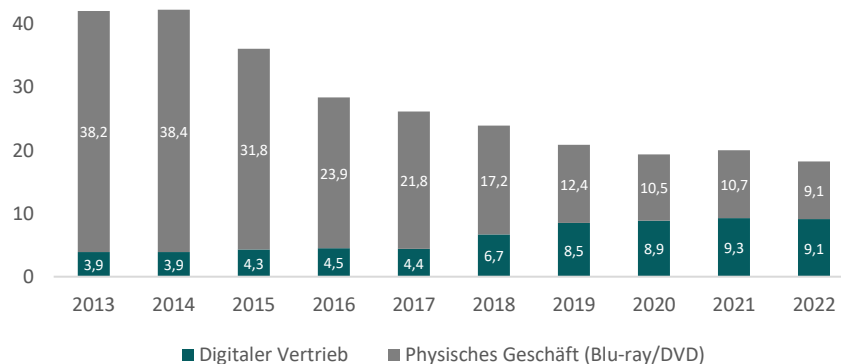
Umsatzentwicklung im Kinoverleih
(in Mio. Euro)



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 2022 18,3 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 2013-2022: -8,9% p.a.). Auf der anderen Seite verzeichnete das Unternehmen im digitalen Vertrieb im selben Zeitraum mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 9,9% 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“.

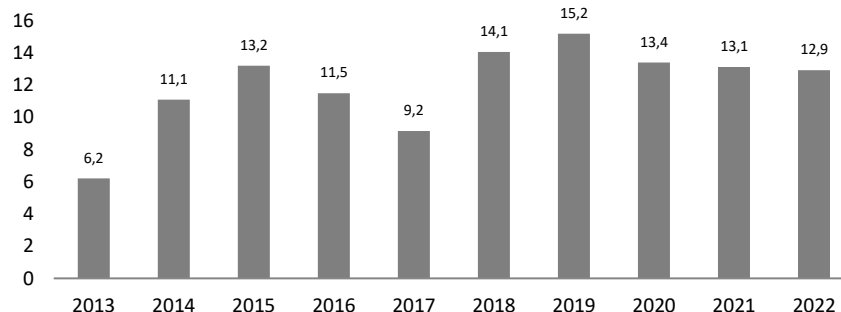
Umsatzentwicklung im Home Entertainment
(in Mio. Euro)



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 2022 erzielte Splendid in diesem Bereich 12,9 Mio. Euro. Der Großteil davon dürfte dem SVoD-Bereich zuzuordnen sein (MONE: >70%).

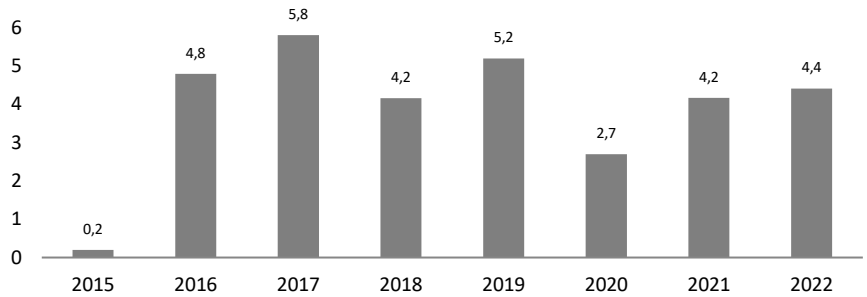
Umsatzentwicklung der Lizenzverkäufe
(in Mio. Euro)



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 2022 erzielte Splendid in diesem Bereich Erlöse i.H.v. 4,4 Mio. Euro. Aufgrund der strategischen Neuausrichtung hat sich das Unternehmen jedoch dazu entschieden, die Auftragsproduktion im Rahmen eines Asset Deals zu veräußern.

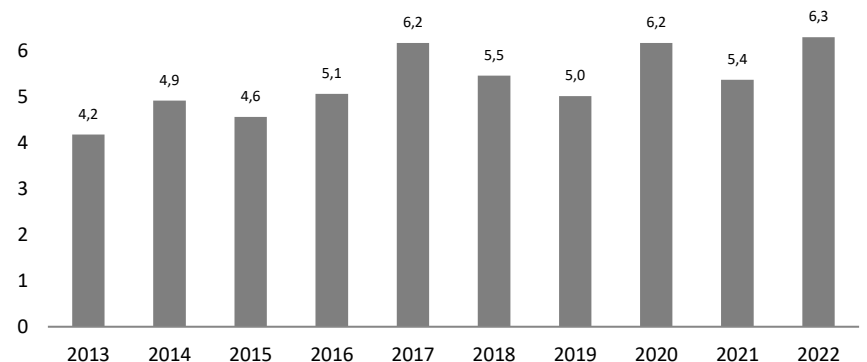
Umsatzentwicklung in der Auftragsproduktion (in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Services (6,3 Mio. Euro bzw. 14,4% 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, Disney, BBC Studios, Discovery Channel, Sky, All3Media, das ZDF, RTL Deutschland 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, Netflix, Plaion oder BBC Studios.

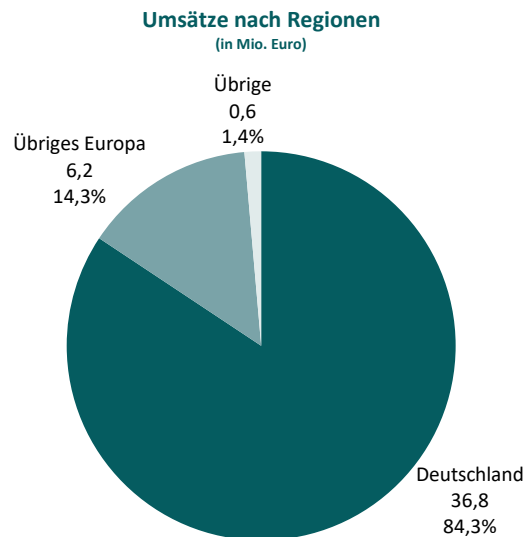
Umsatzentwicklung Services (in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Regionen

Regional betrachtet erzielt Splendid mit zuletzt 36,8 Mio. Euro bzw. 84,3% den Großteil der Erlöse in Deutschland. Auf das übrige Europa entfallen 6,2 Mio. Euro bzw. 14,3%. Hier ist Splendid insbesondere in Belgien und den Niederlanden aktiv. Weitere 0,6 Mio. Euro bzw. 1,4% 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.



Quelle: Unternehmen

Management

Der Vorstand besteht aus CEO Dr. Dirk Schweitzer und CFO Björn Siecken.



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.

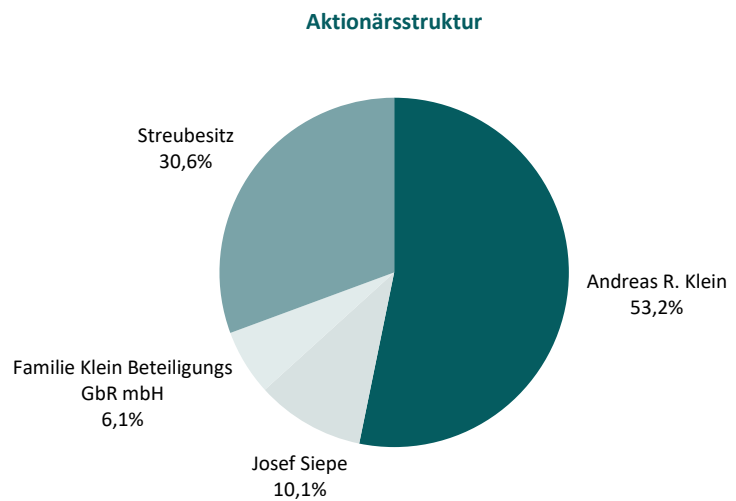


Björn Siecken ist seit Mai 2019 im Vorstand für die Bereiche Finanzen, Administration und Investor Relations zuständig. Vor seiner Tätigkeit bei Splendid war Herr Siecken nach dem Studium in der Wirtschaftsprüfung aktiv. Im Anschluss daran übernahm er verschiedene leitende Funktionen im Finanz- und Rechnungswesen 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

Angaben in Mio. Euro	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Umsatz	41,4	44,1	46,9	49,6	52,5	55,2	57,4	58,5
Veränderung	-5,3%	6,7%	6,3%	5,6%	6,0%	5,0%	4,0%	2,0%
EBIT	2,5	2,8	3,4	4,0	3,7	3,7	3,6	3,5
EBIT-Marge	6,1%	6,4%	7,2%	8,0%	7,1%	6,7%	6,3%	6,0%
NOPAT	1,8	2,0	2,4	2,8	2,6	2,5	2,5	2,4
Abschreibungen	12,0	13,0	14,0	14,8	14,2	14,9	14,9	14,6
in % vom Umsatz	28,9%	29,4%	29,9%	29,9%	27,1%	27,0%	26,0%	25,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	1,7	-0,1	-0,2	-0,1	-1,0	-0,4	-0,4	-0,4
- Investitionen	-15,1	-16,0	-14,9	-15,4	-14,7	-15,2	-15,2	-14,9
Investitionsquote	36,4%	36,1%	31,8%	31,1%	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)	0,4	-1,1	1,3	2,1	1,1	1,9	1,8	1,7
WACC	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%
Present Value	0,3	-1,0	1,1	1,6	0,7	1,2	1,1	13,3
Kumuliert	0,3	-0,6	0,4	2,0	2,7	3,9	5,0	18,3

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	18,3
Terminal Value	13,3
Anteil vom Tpv-Wert	73%
Verbindlichkeiten	1,3
Liquide Mittel	4,5
Eigenkapitalwert	21,4

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2023-2026	6,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2029	5,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,0%
EBIT-Marge	2023-2026	6,9%
EBIT-Marge	2023-2029	6,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	6,0%

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	9,79
Wert je Aktie (Euro)	2,18
+Upside / -Downside	58%
Aktienkurs (Euro)	1,38

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,21%	1,92	2,00	2,04	2,08	2,18
8,96%	1,98	2,06	2,11	2,16	2,26
8,71%	2,05	2,14	2,18	2,24	2,36
8,46%	2,12	2,21	2,27	2,32	2,46
8,21%	2,19	2,30	2,36	2,42	2,56

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,00%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2030e				
WACC	5,50%	5,75%	6,00%	6,25%	6,50%
9,21%	1,89	1,96	2,04	2,11	2,18
8,96%	1,95	2,03	2,11	2,19	2,26
8,71%	2,02	2,10	2,18	2,27	2,35
8,46%	2,10	2,18	2,27	2,35	2,44
8,21%	2,17	2,27	2,36	2,45	2,54

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	43,5	44,7	43,7	41,4	44,1	46,9
Herstellungskosten	28,7	30,7	28,8	27,1	29,0	30,7
Bruttoergebnis	14,8	14,0	14,9	14,2	15,2	16,2
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	5,4	5,9	5,8	5,8	6,2	6,5
Verwaltungskosten	6,3	6,8	6,6	6,3	6,6	6,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3,4	0,2	0,1	0,4	0,4	0,5
Sonstige betriebliche Erträge	1,8	1,8	1,0	0,8	0,9	0,9
EBITDA	14,9	15,9	15,7	14,5	15,8	17,4
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EBITA	14,7	15,7	15,5	14,3	15,6	17,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	13,1	12,7	12,2	11,8	12,8	13,8
EBIT	1,6	3,0	3,3	2,5	2,8	3,4
Finanzergebnis	-1,5	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	0,1	2,4	2,9	2,4	2,7	3,3
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	0,1	2,4	2,9	2,4	2,7	3,3
EE-Steuern	0,3	0,1	-1,6	0,7	0,8	1,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-0,2	2,4	4,6	1,7	1,9	2,3
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-0,2	2,4	4,6	1,7	1,9	2,3
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-0,2	2,4	4,6	1,7	1,9	2,3

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

G&V (in % vom Umsatz) Splendid Medien AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	66,0%	68,6%	65,8%	65,6%	65,6%	65,4%
Bruttoergebnis	34,0%	31,4%	34,2%	34,4%	34,4%	34,6%
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	12,34%	13,22%	13,28%	14,10%	14,00%	13,80%
Verwaltungskosten	14,44%	15,14%	15,13%	15,20%	15,00%	14,60%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,82%	0,40%	0,26%	1,00%	1,00%	1,00%
Sonstige betriebliche Erträge	4,19%	4,05%	2,17%	2,00%	2,00%	2,00%
EBITDA	34,2%	35,6%	36,0%	35,0%	35,8%	37,1%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
EBITA	33,7%	35,1%	35,6%	34,5%	35,3%	36,6%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	30,1%	28,5%	27,9%	28,4%	28,9%	29,4%
EBIT	3,6%	6,7%	7,7%	6,1%	6,4%	7,2%
Finanzergebnis	-3,4%	-1,3%	-1,0%	-0,3%	-0,3%	-0,2%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	0,2%	5,4%	6,7%	5,8%	6,1%	7,0%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	0,2%	5,4%	6,7%	5,8%	6,1%	7,0%
EE-Steuern	0,7%	0,1%	-3,7%	1,7%	1,8%	2,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-0,5%	5,3%	10,4%	4,1%	4,3%	4,9%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-0,5%	5,3%	10,4%	4,1%	4,3%	4,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-0,5%	5,3%	10,4%	4,1%	4,3%	4,9%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	12,9	9,4	10,6	13,6	16,4	17,1
Sachanlagen	1,0	0,8	0,8	0,9	1,0	1,2
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	13,8	10,3	11,4	14,5	17,5	18,3
Vorräte	1,0	0,9	0,8	1,3	1,4	1,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,3	10,6	13,1	10,4	11,0	11,8
Liquide Mittel	7,3	6,9	4,5	5,0	4,1	5,6
Sonstige Vermögensgegenstände	0,7	0,6	3,0	3,0	3,0	3,1
Umlaufvermögen	19,3	18,9	21,3	19,7	19,5	22,0
Bilanzsumme	33,1	29,2	32,7	34,2	37,0	40,3
PASSIVA						
Eigenkapital	2,7	5,1	9,6	11,3	13,2	15,5
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Rückstellungen	7,8	9,4	9,8	10,1	10,4	10,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	10,8	4,1	1,3	1,2	1,2	1,1
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	9,2	8,6	10,0	9,5	10,1	10,8
Sonstige Verbindlichkeiten	2,6	1,9	1,9	2,0	2,1	2,1
Verbindlichkeiten	30,4	24,1	23,1	22,8	23,8	24,8
Bilanzsumme	33,1	29,2	32,7	34,2	37,0	40,3

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Splendid Medien AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	38,9%	32,3%	32,5%	39,7%	44,3%	42,5%
Sachanlagen	2,9%	2,8%	2,4%	2,7%	2,8%	3,0%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	41,8%	35,1%	34,8%	42,3%	47,2%	45,5%
Vorräte	3,1%	3,0%	2,5%	3,8%	3,8%	3,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	31,1%	36,2%	40,1%	30,4%	29,7%	29,3%
Liquide Mittel	22,0%	23,6%	13,6%	14,6%	11,0%	13,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	2,0%	2,0%	9,1%	8,8%	8,2%	7,7%
Umlaufvermögen	58,3%	64,8%	65,2%	57,6%	52,8%	54,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	8,3%	17,3%	29,3%	33,0%	35,6%	38,3%
Anteile Dritter	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
Rückstellungen	23,7%	32,2%	30,1%	29,6%	28,2%	26,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	32,6%	14,1%	3,9%	3,5%	3,1%	2,7%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	27,8%	29,6%	30,7%	27,8%	27,3%	26,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,8%	6,5%	5,9%	5,8%	5,6%	5,3%
Verbindlichkeiten	91,8%	82,5%	70,6%	66,8%	64,2%	61,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

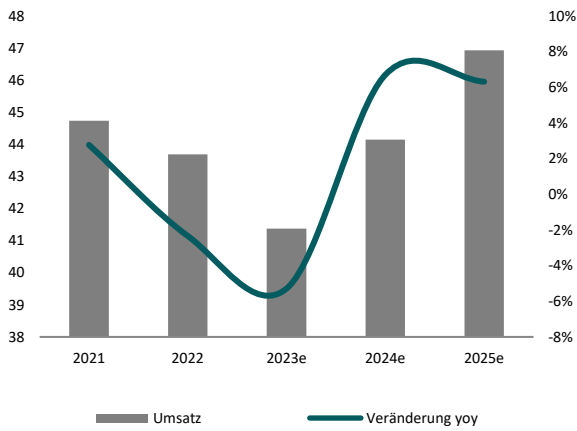
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Splendid Medien AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-0,2	2,4	4,6	1,7	1,9	2,3
Abschreibung Anlagevermögen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	13,1	12,7	12,2	11,8	12,8	13,8
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	1,6	0,4	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,9	-0,4	-4,0	0,3	0,3	0,3
Cash Flow	15,0	16,5	13,4	14,0	15,2	16,7
Veränderung Working Capital	1,3	0,3	-3,6	1,7	-0,1	-0,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	18,1	16,8	9,7	15,6	15,1	16,5
CAPEX	-8,2	-8,8	-11,3	-15,1	-16,0	-14,9
Sonstiges	0,0	-1,1	0,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-8,2	-9,9	-10,7	-15,1	-16,0	-14,9
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-8,7	-6,6	-1,5	-0,1	-0,1	-0,1
Sonstiges	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-8,7	-7,2	-1,5	-0,1	-0,1	-0,1
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	1,3	-0,4	-2,4	0,5	-0,9	1,5
Endbestand liquide Mittel	7,3	6,9	4,5	5,0	4,1	5,6

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

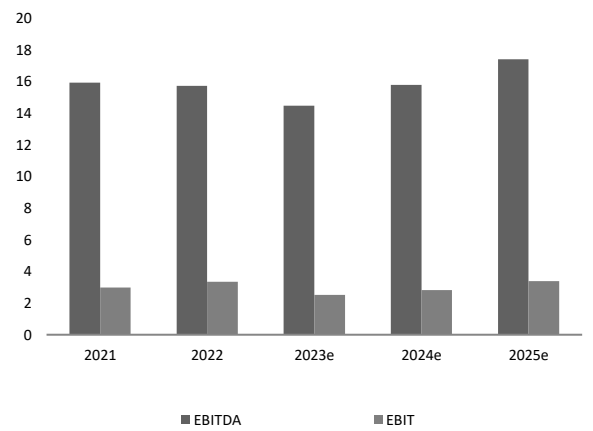
Kennzahlen Splendid Medien AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	34,0%	31,4%	34,2%	34,4%	34,4%	34,6%
EBITDA-Marge (%)	34,2%	35,6%	36,0%	35,0%	35,8%	37,1%
EBIT-Marge (%)	3,6%	6,7%	7,7%	6,1%	6,4%	7,2%
EBT-Marge (%)	0,2%	5,4%	6,7%	5,8%	6,1%	7,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	-0,5%	5,3%	10,4%	4,1%	4,3%	4,9%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	14,3%	70,0%	76,3%	36,0%	31,7%	31,7%
ROE (%)	-8,0%	86,8%	89,6%	17,4%	16,8%	17,3%
ROA (%)	-0,7%	8,1%	13,9%	4,9%	5,1%	5,7%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	3,5	-2,8	-3,2	-3,8	-2,9	-4,5
Net Debt / EBITDA	0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,3	-0,5	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	9,9	7,9	-1,5	0,6	-0,8	1,6
Capex / Umsatz (%)	19%	20%	26%	36%	36%	32%
Working Capital / Umsatz (%)	10%	6%	8%	7%	5%	5%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
EV/EBIT	7,6	4,0	3,6	4,7	4,2	3,5
EV/FCF	1,2	1,5	-	20,1	-	7,7
KGV	-	5,8	2,9	8,1	7,3	6,0
KBV	4,9	2,7	1,4	1,2	1,0	0,9
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

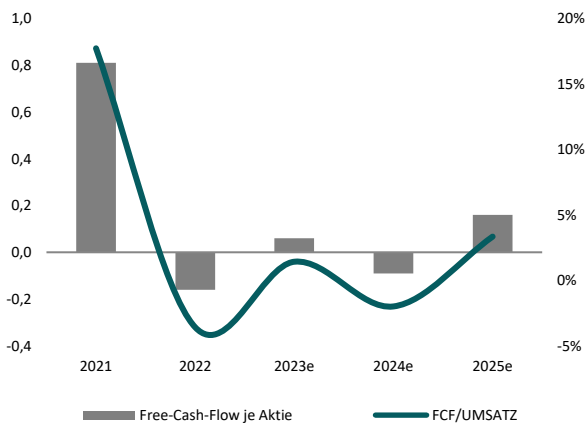
Umsatzentwicklung



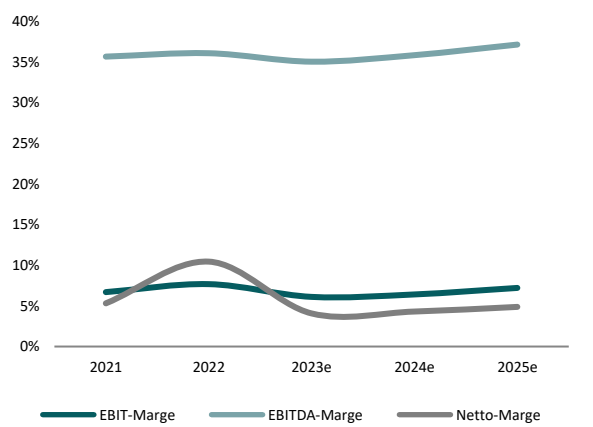
Ergebnisentwicklung



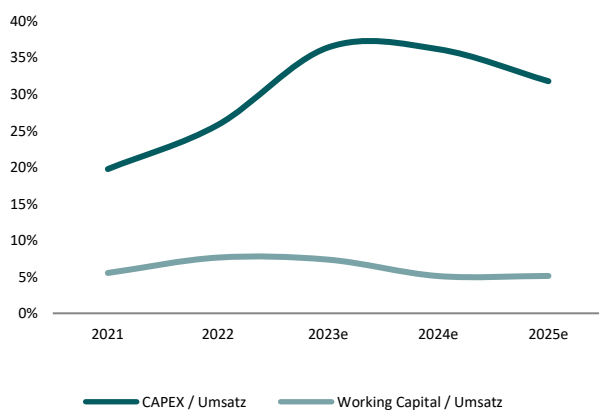
Free-Cash-Flow Entwicklung



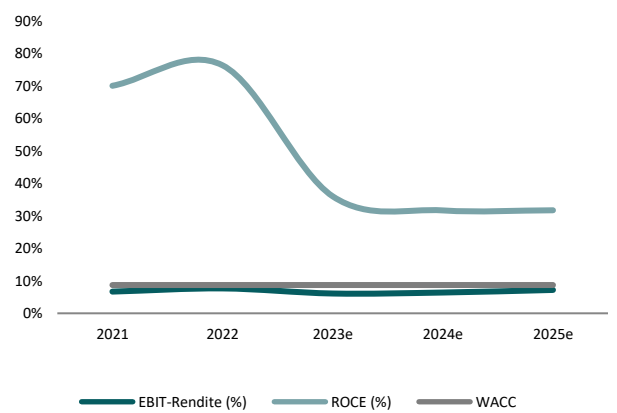
Margenentwicklung



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%
Kaufen	13.04.2023	1,50	2,20	+47%
Kaufen	05.09.2023	1,38	2,20	+59%