

TV-Loonland AG

Stärken und Chancen

- **Attraktive Positionierung:** Neben einer langjährigen Produktionserfahrung stellen die Ausrichtung auf hochwertige Animationen und die weltweit aktive Vertriebsmannschaft wichtige Wettbewerbsvorteile dar.
- **Turnaround geglückt:** Nach dem Führungswechsel im April konnte die Gesellschaft bereits im zweiten Quartal einen deutlichen Umsatzzuwachs erwirtschaften und beim Ergebnis – auf Quartalsbasis – der Turnaround vermelden. Darüber hinaus wurde die finanzielle Basis spürbar gestärkt.
- **Vielversprechende Neuproduktionen:** Angesichts attraktiver Projekte dürfte die neu gewonnene Dynamik auch in der Zukunft anhalten. Insbesondere die neuen Folgen von „Pettersson und Findus“, die handygerechte Serie „The Owl“ sowie die Doppelpartie von „Little Princess“ scheinen vielversprechend.

Schwächen und Risiken

- **Harter Wettbewerb:** Der Markt für Kinder- und Jugendprogramme ist intensiv umkämpft. Um gegen die teilweise deutlich größeren Konkurrenten zu bestehen, muss TV-Loonland die Qualität seiner Produktionen ständig überprüfen und verbessern. Der vollzogene Turnaround dürfte allerdings die Position der Münchener deutlich stärken.
- **Hoher Liquiditätsabfluss:** Aufgrund der turbulenten Vergangenheit sind bis in das laufende Geschäftsjahr hinein hohe operative Liquiditätsabflüsse angefallen. Um gegen eventuelle Rückschläge gewappnet zu sein, sollte der betriebliche Cash-Flow verbessert werden.

Spekulativ kaufen (Ersteinschätzung)

Aktueller Kurs 1,69 Euro

Stammdaten

ISIN	DE0005348403
Branche	Medien
Sitz der Gesellschaft	Unterföhring
Internet	www.loonland.com
Ausstehende Aktien	10,6 Mio. Stück
Marktsegment	Prime Standard
Marktkapitalisierung	17,9 Mio. Euro
Free Float	ca. 44,4%

Kursentwicklung



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	2,42 Euro / 1,55 Euro
Performance (12 Monate)	-22,5 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 46 Tsd. Euro

Kennzahlen

Geschäftsjahr (bis 31.12.)	2004	2005	2006(e)	2007(e)
Umsatzerlöse (Mio. Euro)	14,6	12,3	14,5	21,0
EpS (EUR)*	-0,57	-1,86	-0,14	0,18
Dividende / Aktie (Euro)	-	-	-	-
KUV	1,23	1,45	1,23	0,85
KGV	-	-	-	9,4
Dividendenrendite	-	-	-	-

* Aktienzahl für alle Jahre einheitlich 10,57 Mio.

Unternehmensprofil

Zeichentrickspezialist mit Fokus auf Kinderprogramm

Bei der in Unterföhring bei München ansässigen TV-Loonland AG handelt es sich um einen der führenden europäischen Produzenten und Distributoren von Zeichentrickfilmen. Das mittlerweile weltweit operierende Unternehmen wurde 1989 gegründet und im März 2000 an die Börse gebracht. Inhaltlich konzentriert sich die Gesellschaft auf hochwertige Animationen für Kinder und Jugendliche, die über die gesamte Verwertungskette vom Kino über TV / DVD bis zu neuen Medien und Merchandising vermarktet werden.

Neues Führungsteam

Nach einer wechselvollen Geschichte mit rapidem Wachstum und anschließenden Umsatzeinbrüchen haben sich zu Beginn des letzten Jahres die ehemaligen Gründer aus dem Unternehmen zurückgezogen. Auch der daraufhin eingesetzte Vorstand schaffte es nicht, die jahrelange Krise zu beenden und wurde im April dieses Jahres durch das aktuelle Führungsteam um den Briten Simon Flamank abgelöst. Der neue Vorstandsvorsitzende verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Unterhaltungsindustrie und hat vor seinem Engagement bei TV-Loonland schon zahlreiche Führungspositionen in diversen Unternehmen aus der Medienbranche bekleidet. Ihm zur Seite stehen Oliver Dumont und Peter Urie, die ebenfalls über langjährige Brancheexpertise verfügen. Oliver Dumont agiert dabei als Chief Operating Officer (COO) von TV-Loonland, während Peter Urie die Position des Vorstandsvorsitzenden bei der britischen Tochter Metrodome Group plc. inne hat. Unter der neuen Führung ist dem Konzern bereits zur Jahresmitte der Turnaround – auf Quartalsbasis – gelungen.

Dezentrale Strukturen

Um die unterschiedlichen nationalen Märkte sowie die jeweiligen Vermarktungsstufen passgenauer zu bearbeiten, ist das Geschäft auf mehrere operativ tätige Tochtergesellschaften in London, Paris, Miami und Unterföhring aufgeteilt. Eine herausgehobene Stellung hat hierbei die selbst in London börsennotierte britische Beteiligung Metrodome Group plc, deren geschäftlicher Schwerpunkt auf Independent-Filmen sowie im Home-Entertainment-Bereich liegt. Derzeit trägt Metrodome rund 40 Prozent zu den Umsätzen des gesamten Verbundes bei (Stand 30.06.06).

Namhafte Produktionen

Die Produktionsaktivitäten des Konzerns werden derzeit zunehmend in Frankreich ausgeführt, wo das Unternehmen von den günstigen Rahmenbedingungen profitieren kann. Um die eigene Filmindustrie zu fördern, werden die einheimischen Produktionen nicht nur vom französischen Staat subventioniert, sondern auch die Sender müssen eine Mindestquote an französischen Produktionen in ihren Programmen erfüllen. Dadurch wird deren Nachfrage nach passenden Inhalten entsprechend angefacht. Insgesamt verfügt TV-Loonland über einen beeindruckenden Track-Record als Hersteller von hochqualitativen Animationsfilmen, der sich nicht zuletzt auch in zahlreichen Preisen und Auszeichnungen

niedergeschlagen hat. Zu den bekanntesten Werken gehören unter anderem der neuste Heidi-Film und die Serie „Als die Tiere den Wald verließen“ sowie der in Deutschland im Herbst startende, in Skandinavien aber bereits seit dem letzten November sehr erfolgreiche dritte Film der „Pettersson und Findus“-Reihe. Diese Produktionen haben den Ruf des Konzerns als erfahrener und hochqualitativer Anbieter begründet. Diese Reputation erleichtert wiederum die Koproduktion von neuen Serien. So wurde beispielsweise die in Deutschland populäre Serie „Rudi & Trudi“ in Zusammenarbeit mit dem ZDF entwickelt.

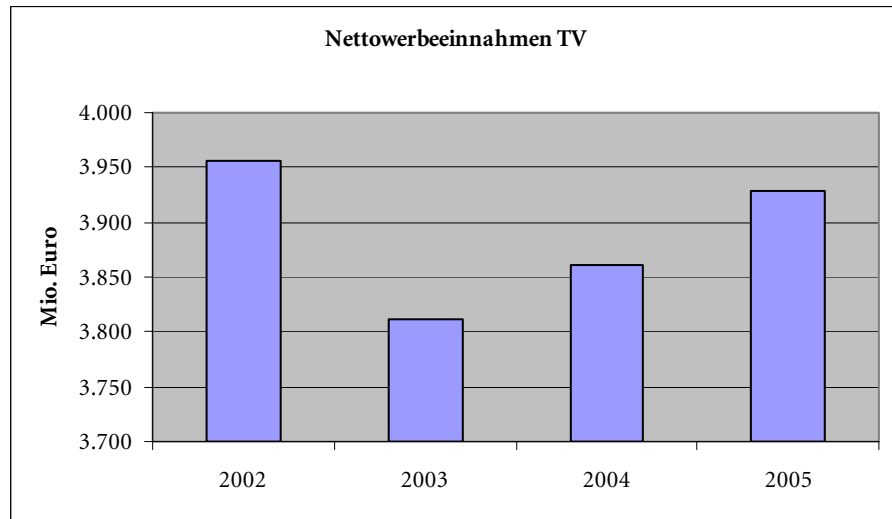
Umfangreiche Rechtbibliothek

Auch wenn die Eigenproduktionen verstärkt für das Renommee sorgen, besteht ein beträchtlicher Teil der Geschäftsaktivitäten aus der Vermarktung zugekaufter Rechte. Neben den genannten Werken umfasst die Bibliothek so bekannte und erfolgreiche Marken wie „My Little Pony“, „Dragons-Rock“, „Briefe von Felix“ und „Transformers“. Aber auch die in Deutschland erfolgreichen „Cramp Twins“ gehören dazu. Fallspezifisch können sich diese Rechte sowohl auf eine einzelne Verwertungsstufe bzw. auf einzelne Länder beschränken, als auch die gesamte Wertschöpfungskette in allen adressierten Märkten abdecken.

Markt und Strategie

TV-Werbemarkt mit Erholung

Der entscheidende Einfluss auf den Geschäftserfolg geht derzeit noch vom Einkaufsverhalten der Fernsehsender aus. Dieses wird wiederum sehr stark von der Entwicklung der TV-Werbeinnahmen bestimmt. Insofern ist es für die Programmlieferanten von großer Bedeutung, dass die Werbeerlöse seit 2003 wieder wachsen (vgl. untere Grafik; Quelle: Zentralverband der deutschen Werbewirtschaft (ZAW)). Für das laufende Jahr wird mit einem weiteren Anstieg der gesamten Werbebranche um rund 2,0 Prozent gerechnet – der höchsten Steigerungsrate seit der Jahrtausendwende (Quelle: ZAW, 23.05.06). Hiervon sollte auch der Fernsehmarkt, auf den etwa 20 Prozent des Werbevolumens entfallen, profitieren.



Animationsfilme auf dem Vormarsch

Eine aus Sicht der Zeichentrickhersteller erfreuliche Entwicklung stellt die wachsende Beliebtheit von Animationsfilmen dar, die sich in den letzten Jahren in einem deutlichen Anstieg ihres Marktanteils niedergeschlagen hat. So wird Marktprognosen zufolge die Anzahl der in 2006 erstaufgeführten Animationskinofilme auf 30 steigen – eine Verdoppelung gegenüber dem Vorjahr. Der Besucheranteil der Zeichentrickproduktionen soll dementsprechend auf knapp 21 Prozent anwachsen, nach 7 Prozent im Jahr 2001 (Quelle: Spitzenorganisation der Filmwirtschaft e.V. (SPIO), 31.08.2006). Allerdings geht dieser Boom größtenteils auf den breiten Markterfolg der neuen, computeranimierten 3D-Filme zurück, die hauptsächlich von den Branchengrößen Disney (incl. Pixar) und Dreamworks lanciert werden.

Steigender Bedarf

Gleichzeitig eröffnet der technische Fortschritt neue Vermarktungsoptionen für die Branche. So führen die Digitalisierung des Fernsehens und der damit verbundene Gründungsboom neuer Pay-TV-Spartensender zu einer steigenden Nachfrage nach fernsehgerechten Zeichentrickserien. Unter anderem hat der amerikanische Mediengigant Time Warner angekündigt, mit einem neuen Bezahlkinderkanal in den deutschen Markt einzutreten. Auch wenn Time Warner über eigene umfangreiche Programmbibliotheken verfügt, soll der neue Sender auch mit fremden Inhalten beliefert werden (Quelle: Handelsblatt vom 09.05.2006, S. 20). Damit konkurrieren die Amerikaner mit den in Deutschland bereits bestehenden Angeboten des öffentlich-rechtlichen Senders KiKa sowie mehrerer privater Unternehmen (darunter Super RTL von Bertelmann und Nick von Viacom).

Qualitätsführerschaft

Um sich in diesem Umfeld zu behaupten, setzt TV-Loonland konsequent auf hochwertige Produktionen, die nicht nur das eigentliche Zielpublikum ansprechen, sondern auch von den Eltern als unterhaltsam und wertvoll angesehen

werden. Zahlreiche Preise und Auszeichnungen, mit denen die Produktionen der Bayern in den letzten Jahren beehrt wurden, bestätigen diese Strategie. Neben dem Renommee verspricht sich die Gesellschaft hiervon vor allem eine deutlich längere Haltbarkeit der damit geschaffenen Marken, die im Erfolgsfall eine immer wiederkehrende Vermarktung und einen kontinuierlichen Strom aus Merchandisingeinnahmen garantiert. Demgegenüber leiden viele Billigproduktionen nicht nur am schlechten Image, das vor allem zu einer ablehnenden Haltung der Eltern führen kann, sondern auch am raschen Wertverfall.

Kooperationen und neue Medien

Als weiteres Kernelement der Unternehmensstrategie bemüht sich TV-Loonland um Kooperationen mit namhaften Partnern. Diese können sich auf gemeinsame Produktionen oder auch auf die Zusammenarbeit bei der Vermarktung beziehen. Damit wird nicht nur eine Kostenteilung erreicht, sondern insbesondere der Prozess des Markenaufbaus erheblich intensiviert. So konnte die Gesellschaft im laufenden Jahr einen wichtigen Kooperationsvertrag mit Hasbro Inc., dem weltweit zweitgrößten Spielwarenhersteller, erneuern und damit die Zusammenarbeit intensivieren.

Konsequent internationale Ausrichtung

Schließlich stellt die ausgeprägte regionale Diversifikation von TV-Loonland ein wichtiges Unterscheidungsmerkmal zu vielen Konkurrenten dar, so auch beispielsweise gegenüber der ebenfalls in Unterföhring angesiedelten EM.TV AG. Im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres entfielen lediglich rund 20 Prozent der (unkonsolidierten) Konzern Erlöse auf den schwierigen deutschen Markt. Die größte Einzelposition stellt Großbritannien dar, wo in erster Linie die Metrodome-Gruppe für ca. 40 Prozent der gesamten Konzerneinnahmen sorgt. Auf das restliche Europa sowie die übrige Welt entfallen rund 10 resp. 30 Prozent der Umsätze.

Vermarktungspartner-schaften

Mit dieser breiten Aufstellung kann das Unternehmen nicht nur seine Neuproduktionen und Bibliotheksbestände optimal vermarkten, sondern erhöht auch seine Attraktivität als Vertriebspartner. Einen wachsenden Anteil der Einnahmen generiert die Gruppe deswegen mit dem Vertrieb von Fremdproduktionen. Dazu erwirbt TV-Loonland die Vertriebsrechte für die avisierten Zielmärkte und profitiert anteilig von den Verkäufen an die Fernsehstationen. Der Ausbau dieses Geschäftsfeldes stellt derzeit – neben der forcierten Arbeit an Neuproduktionen sowie der intensivierten Auswertung des Katalogs – die dritte zentrale Stoßrichtung der Expansionsstrategie dar.

Geschäftsentwicklung

Führungswechsel bringt Umschwung

Nachdem TV-Loonland sowohl im letzten Jahr, als auch im ersten Quartal des laufenden Jahres noch Umsatzrückgänge und Verluste zu verzeichnen hatte,

führte der im April vollzogene Führungswechsel bereits im zweiten Vierteljahr zu einem deutlichen Erlösanstieg und zum Turnaround beim Ergebnis. Vor allem durch eine steigende Anzahl von erfolgreichen Abschlüssen wurde der Umsatz im Vorjahresvergleich um über 46 Prozent auf 3,6 Mio. erhöht und das EBIT drehte von -0,07 auf 0,34 Mio. Euro ins positive Terrain. Selbst das Periodenergebnis erreichte ein minimales Plus von 13 Tsd. Euro (Vorjahr: -1,0 Mio. Euro). Zusammen mit dem enttäuschenden ersten Quartal beläuft sich der Halbjahresumsatz somit auf 5,5 Mio. Euro, ein geringes Plus von 2,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Beim Ergebnis konnten die ersten drei Monate noch nicht kompensiert werden, so dass auch zum Halbjahr ein negatives EBIT von 1,1 Mio. Euro ausgewiesen werden musste.

Finanzierung stabilisiert

Ebenso wichtig wie der operative Turnaround ist die nun verbesserte Kapitalausstattung zu bewerten. Dazu wurde im Sommer eine unverzinsliche Wandelanleihe im Gesamtvolumen von 4,2 Mio. Euro platziert. Sie umfasste 2,7 Mio. Teilschuldverschreibungen, die zum Nenn- und Ausgabebetrag von 1,57 Euro von den Aktionären bezogen werden konnten (Verhältnis 2,95:1) und bis zum 1. September 2009 zum Tausch gegen jeweils eine Aktie berechtigen. Darüber hinaus konnte das neue Management die Verhandlungen mit einem Bankenkonsortium erfolgreich abschließen und die Prolongation einer 20 Mio. Euro-Kreditlinie bis zum dritten Quartal 2008 erreichen. Damit hat sich das Unternehmen nun den notwendigen Spielraum verschafft, um laufende Produktionen zu Ende zu führen und neue Projekte in Angriff nehmen zu können.

Laufende Projekte

Dazu gehören vor allem der jüngst erreichte Abschluss der Arbeiten an den 13 neuen Episoden von „Pettersson und Findus“. Darüber hinaus wurden zuletzt in Zusammenarbeit mit dem französischen Studio Hari die ersten Episoden des neuen Formats „The Owl“ erstellt und dem Fachpublikum auf der diesjährigen MIPCOM präsentiert. Die Serie stellt die erste computergenerierte 3D-Produktion von TV-Loonland dar und soll 52 einminütige Folgen umfassen. Mit diesem Kurzformat wird erstmalig auch die Vermarktung über neue Medienplattformen, wie z.B. über den Mobilfunk, bereits in der Konzepterstellung berücksichtigt. Sehr große Hoffnungen werden zudem mit der Zeichentrickproduktion „Little Princess“ verbunden. Hier haben sich die Münchener noch im März die weltweiten Rechte für sämtliche Medien an der ersten Staffel (30 Episoden) gesichert. Anfang Oktober folgte die Vereinbarung über die zweite Staffel. Die auf dem Werk des renommierten Kinderbuchautors Tony Ross basierende Serie wird von The Illuminated Film Company produziert und stößt seitens der Fernsehsender auf rege Nachfrage. Zusammen mit vier weiteren Shows, die derzeit entwickelt werden, ist somit die Projektpipeline von TV-Loonland sehr gut gefüllt. Bei diesen neuen Formaten sollen jeweils 52 Episoden von 11 Minuten Länge produziert werden.

Vertriebserfolge

So konnte die erste Teilsérie bereits an zahlreiche Sender in Deutschland (ZDF und Kika), Großbritannien, Italien, Kanada und Skandinavien verkauft werden. Aus Sicht des Unternehmens besonders erfreulich ist, dass, obwohl diese Episoden gerade erst in Großbritannien erstmalig ausgestrahlt werden, auch schon für die zweite Staffel zahlreiche Vorbestellungen vorliegen. Neben diesen erfolgreichen Verkäufen der Neuproduktionen hat sich in den letzten Monaten aber auch das Lizenzgeschäft mit den älteren Bibliotheksbeständen belebt, insbesondere bei den zahlreichen Evergreens wie beispielsweise „Transformers“, „My Little Pony“ und „Clifford the Big Red Dog“.

Vermarktungs- partnerschaft

Die bereits im letzten Jahr eingeleitete Stärkung des Vertriebsteams zahlt sich somit zunehmend in Verkaufserfolgen aus. Aber auch im Bereich der Vermarktungspartnerschaften profitiert TV-Loonland verstärkt davon. Hier konnte kürzlich eine entsprechende Vertriebsvereinbarung mit der französischen Produktionsgesellschaft Normaal vermeldet werden. Sie umfasst die Vermarktung des interaktiven Formats „Face Academy“, bei dem die zuschauenden Kinder über eine Homepage in die Programmgestaltung einbezogen werden. TV-Loonland wird hier die Vermarktung für alle Medien außerhalb der öffentlichen Sendeanstalten in Europa übernehmen.

Neuausrichtung von Metrodome

Neue Dynamik verzeichnet derzeit auch die Tochter Metrodome. Um das eigene Geschäft wachstumsstärker und vor allem profitabler auszurichten, haben die Briten mehrere strategische Weichenstellungen vorgenommen. Zum einen wurden zwei eigene Labels etabliert. Bei In2Film handelt es sich um ein Label für preiswerte DVDs, mit dem Metrodome seine umfassende und bislang noch nicht adäquat vermarktete Bibliothek verstärkt nutzbar machen will. Zu den ersten Titeln des Labels zählen Klassiker wie „Attentat auf Richard Nixon“ oder der preisgekrönte Antikriegsfilm „Saints and Soldiers“. Das zweite neue Label, MiniMetro, soll sich auf Kinderfilme und -programme konzentrieren und diese bei den führenden Einzelhändlern Großbritanniens vertreiben. Zum Start umfasst das Labelangebot solche Klassiker wie „My Little Pony“, „Cramp Twins“ oder die in Großbritannien beliebte Reihe „Enchanted Tales“. Zudem fokussiert sich die Gesellschaft nun stärker auf Kooperationen mit Handelsketten und reduziert gleichzeitig den Anteil des bisher dominierenden Geschäfts mit DVD-Beigaben in Zeitungen und Zeitschriften. Schließlich wurde in den letzten Wochen auch die Kapitalbasis von Metrodome erheblich gestärkt. Neben der Durchführung eines Private Placements tauschte TV-Loonland ein ausstehendes Darlehen gegen neue Aktien von Metrodome. In Summe dieser beiden Maßnahmen erhöhte sich Metrodomes Eigenkapital um 2,97 Mio. Euro, während sich der Anteil von TV-Loonland von 83 auf 71 Prozent reduzierte.

Bewertung

Einfaches Ertragswertmodell

Das faire Bewertungsniveau von TV-Loonland ermitteln wir anhand eines einfachen Modells der Ertragsdiskontierung, das auf der Schätzung der wesentlichen Werttreiber Umsatz, Nettorendite und Eigenkapitalkosten beruht.

Diskontierungszins nach CAPM 11,2 %

Den Diskontierungszins als Maß für die Eigenkapitalkosten bestimmen wir nach dem Capital Asset Pricing Model, wobei wir einen risikolosen Zinssatz von 3,8 Prozent (Umlaufrendite festverzinslicher deutscher Wertpapiere) und eine langfristige Risikoprämie für Aktieninvestitionen von 5,3 Prozent ansetzen. Für die Risikoeinschätzung ist der aus Marktdaten statistisch ermittelbare Wert für den Betafaktor wegen der fehlenden Korrelation nicht geeignet, weswegen wir uns an fundamentalen Faktoren orientieren. Als risikoe erhöhenden Faktor sehen wir in diesem Zusammenhang vor allem die Abhängigkeit der Medienbranche von den Werbeeinnahmen, die eine ausgeprägte Schwankungsanfälligkeit der Geschäftstätigkeit nach sich zieht. In Verbindung mit der geringen Unternehmensgröße von TV-Loonland sehen wir hier eine erhöhte Volatilität, die mit einem Betafaktor von 1,4 berücksichtigt wird. In Summe führt dies zu einem Diskontierungszins von 11,2 Prozent.

Erwartung für 2006

Vor dem Hintergrund der im zweiten Quartal vollzogenen Wende, der vermeldeten Vertriebsfolge sowie der eingeleiteten Neuausrichtung bei Metrodome halten wir für das laufende Jahr einen Gesamtumsatz von 14,5 Mio. Euro für erreichbar. Beim Ergebnis wird der Konzern den beträchtlichen Verlust des ersten Quartals (1,8 Mio. Euro) zwar reduzieren, aber nicht mehr vollständig kompensieren können. Vor Restrukturierungskosten, die sich in diesem Jahr auf 0,7 Mio. Euro belaufen dürften, rechnen wir daher mit einem Jahresfehlbetrag von rund 1,5 Mio. Euro.

Neuprojekte führen zu starkem Wachstum

In den Folgejahren sollte die auf den drei Kernelementen Neuproduktionen, intensivierten Bibliotheksauswertung und Vermarktungspartnerschaften aufbauende Neuausrichtung zunehmend zum Tragen kommen. Die größten Umsatzzuwächse erwarten wir hierbei für die nächsten drei Jahre, in denen die aktuellen Neuprojekte (The Owl, Little Princess I und II und die Face Academy) erlöswirksam werden. Auch sollte sich spätestens 2008 das revitalisierte Kooperationsabkommen mit Hasbro in den Zahlen bemerkbar machen. Anschließend senken wir die Zuwachsraten aufgrund der abnehmenden Basiseffekte in großen Schritten auf immer noch beachtliche 10 Prozent im Jahr 2013 ab. Bei der Rendite prognostizieren wir einen massiven Anstieg auf 9 Prozent in 2007 und 9,5 bzw. 10 Prozent in den folgenden beiden Jahren. Darin spiegeln sich vor allem die bereits in diesem Jahr erbrachten Vorleistungen sowie die erfolgreiche Vermarktung von bereits weitgehend abgeschrieben Beständen aus der Bibliothek wider. Vorsichtsbedingt lassen wir diesen Wert anschließend kontinuierlich auf 6

Prozent zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums abschmelzen. Angesichts der schwankungsanfälligen Geschäftsverläufe der Medienbranche stellt diese Prognose somit eine Vereinfachung dar, die sowohl die erreichbaren Margenhöchststände als auch die in Zukunft nicht auszuschließenden vorübergehenden Schwächephasen glättet. In Summe ergibt sich hieraus der folgende modellhafte Geschäftsverlauf:

Geschäftsjahr (31.12.)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Umsatz (Mio. Euro)	14,5	21,0	27,3	34,2	42,7	51,3	58,9	64,8
Umsatzwachstum		45,0%	30,0%	25,0%	25,0%	20,0%	15,0%	10,0%
Nettorendite		9,0%	9,5%	10,0%	9,0%	8,0%	7,0%	6,0%
Gewinn (Mio. Euro)	-1,48	1,89	2,60	3,42	3,84	4,10	4,13	3,89
Gewinnwachstum			37%	32%	13%	7%	1%	-6%

Fairer Wert 3,18 Euro je Aktie

Unter Zugrundelegung einer sich daran anschließenden „ewigen“ Ertragswachstumsrate von 2 Prozent führt diese Prognose zu einem Ertragswert von 33,59 Mio. Euro. Pro Aktie ergibt das einen fairen Wert von 3,18 Euro.

Unser Anlageurteil: „Spekulativ kaufen“

Seit dem Amtsantritt der neuen Führung mehren sich die Zeichen, dass die Gesellschaft nach einer langen Durststrecke nun auf den Wachstumspfad zurückkehrt und dabei ihre Potenziale endlich in Profite ummünzt. Die Ergebnisse des zweiten Quartals sind hier ebenso erfreulich wie die Vertriebsserfolge sowie die positive Marktresonanz auf die laufenden Neuproduktionen. Unter der Annahme, dass es sich bei diesen positiven Signalen um eine nachhaltige Entwicklung handelt, signalisiert unser Prognosemodell einen Unternehmenswert, der rund 90 Prozent über der derzeitigen Kapitalisierung liegt. Da jedoch die Nachhaltigkeit dieser Verbesserungen noch nicht mit ausreichender Sicherheit beurteilt werden kann und auch das Liquiditätspolster noch keine großen Rückschläge verkraften würde, bewerten wir TV-Loonland mit „Spekulativ kaufen“.

Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Tel.: + 49 (0) 89 / 44 77 16-0
Fax: + 49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>
E-Mail: kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Sie stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich um den Eröffnungskurs des heutigen Börsenhandels auf Xetra. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Dipl.-Volkswirt Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen pro Jahr voraussichtlich eine Studie und zwei Updates. **Die genauen Zeitpunkte der nächsten Veröffentlichungen stehen noch nicht fest.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung Kurs bei Veröffentlichung Anlageurteil
(keine: Ersteinschätzung)

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, „spekulatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studiererstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1), 2)

Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.