
GERMAN BUSINESS CONCEPTS



INVESTMENT RESEARCH

Initial Coverage - IPO Studie



15. Juni 2007

Fairer Wert: 10,16 €

WICHTIGER HINWEIS:
Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG auf Seite 31

15.06.2007**m4e AG****Fairer Wert: 10,16 €**Voraussichtliche Zeichnungsspanne:
6,50 € - 7,50 €**Letztes Rating/
Kursziel:**
-**Marktsegment:**
Open Market (Entry
Standard)**Rechnungslegung:**
IFRS**Analysten:****Philipp Leipold**
leipold
@gbconcepts.de**Sylvia Schulz**
schulz@
gbconcepts.de**IR-Kontakt:**m4e AG
Alpenveilchenstr. 4
D-82031 GrünwaldAnsprechpartner:
Michael Büttner**Tel.:** +89 - 210195 - 0
Fax: + 89 - 210195 - 99ir@m4e.de
www.m4e.de**Unternehmensprofil:****Branche:** Medien**Fokus:** Lizenzen**Mitarbeiter:** 8 (30.04.2007)**Firmensitz:** Grünwald, D**Gründung:** 2003**Vorstand:** Hans Ulrich Stoef,
Michael Büttner

WKN: A0MSEQ

ISIN: DE000A0MSEQ3

Börsenkürzel: MU4

Anzahl Aktien: 2,50 Mio. (Vor dem IPO), 3,30 Mio. (Nach dem IPO)

Marktkap.: 16,25 - 18,75 Mio. € (Vor dem IPO), 21,45 - 24,75 Mio. € (Nach dem IPO)

Streubesitz: 0,0 % (Vor dem IPO), 26,67 % (Nach dem IPO)

52 W Hoch: -

52 W Tief: -

Durchs. Tagesvolumen : -

Quelle DeutscheBörse (Frankfurt Parkett und Xetra, 100 Tage)

In Mio. €	2005	2006	2007e	2008e	2009e
Umsatz	3,12	4,27	5,05	10,20	14,90
EBITDA	1,62	1,61	1,76 ^a	3,61	5,34
EBIT	1,61	1,58	1,71 ^a	3,36	5,04
Jahresüberschuss	1,22 ^e	1,34 ^e	1,16 ^a	2,32	3,46
In €					
Gewinn je Aktie ^c	0,49	0,53	0,46 ^a	0,93	1,38
Gewinn je Aktie ^d	0,36	0,40	0,35 ^a	0,70	1,05
In %					
EBITDA-Marge	50,69	37,56	34,82	35,42	35,85
EBIT-Marge	50,38	36,88	33,83	32,97	33,83
Kennzahlen ^b					
EV/Sales	4,85	3,75	3,18	1,58	1,07
EV/EBIT	9,71	10,17	9,40	4,78	3,19
KGV ^c	13,78	12,74	14,67	7,26	4,89
KGV ^d	18,75	16,88	19,20	9,64	6,43

^a Bereinigt um Kosten des Börsengangs; ^b Kurs von 6,75 €; ^c Bei Aktienanzahl vor IPO: 2,5 Mio.; ^d Bei erwarteter Aktienanzahl nach IPO: 3,30 Mio.; ^e Niedrigere Steuerquote aufgrund Rechtsform KG**Highlights:**

- Hohe Profitabilität und Cash Flows in der Vergangenheit
- Niedrige Steuerquote aufgrund des Gewerbesteuerhebesatzes in Grünwald
- Internationale Partnerschaften zu Lizenzgebern und Lizenznehmern
- Breit diversifiziertes bestehendes Lizenzportfolio in den Bereichen Entertainment, Sport, Personalities und Brands
- Verstärkter Ausbau des Lizenzportfolios mit eigenen Inhalten geplant

Inhaltsangabe:

Unternehmen

Profil	S. 4
Unternehmenshistorie	S. 4
Aktionärsstruktur/ Unternehmenstermine	S. 5
Geschäftstätigkeit	S. 6
Organe.....	S. 11

Markt und Strategie

Marktumfeld.....	S. 13
Wettbewerb.....	S. 16
Wachstumsstrategie	S. 18
SWOT-Analyse	S. 21

Unternehmensentwicklung und Prognose

Zahlen im Überblick	S. 22
Geschäftsentwicklung	S. 23
Ausblick.....	S. 26

Bewertung

DCF-Bewertung	S. 27
Bestimmung der Kapitalkosten	S. 27
DCF-Modell	S. 28
Peer Group Bewertung.....	S. 29
Fazit	S. 30

Anhang

Disclaimer und Haftungsausschluss	S. 31
-----------------------------------------	-------

Unternehmen

Profil

Die m4e AG mit Sitz in München ist ein Brand Management- und Medienunternehmen zur Entwicklung und Vermarktung von eigenen und fremden Inhalten und Lizenzen. Das Unternehmen nimmt dabei eine Schnittstellenfunktion zwischen Lizenzgebern und Lizenznehmern ein. Das Geschäftsmodell untergliedert sich dabei in die beiden Geschäftsbereiche „Lizenzagentur“ und „eigene IP-Rechte“ (Intellectual Property). Im Bereich „Lizenzagentur“ entwickelt und vertreibt die Gesellschaft fertige Inhalte und Marken von externen Unternehmen. Im Bereich „eigene IP-Rechte“ agiert m4e als Lizenzgeber und entwickelt, produziert und vermarktet eigene Inhalte. Dieser Bereich soll zukünftig durch Investitionen in eigene Inhalte zunehmend ausgebaut werden. Das Lizenzportfolio der m4e ist breit aufgestellt und umfasst Inhalte aus den Bereichen Entertainment, Sport, Personalities und Brands. Zum Kundenstamm gehören namhafte Unternehmen, wie zum Beispiel DFB, Hasbro, Marvel, Mattel, McDonalds, Panini, Sony, RTL II und ZDF. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2006 erzielte die m4e AG einen Umsatz in Höhe von 4,27 Mio. € sowie ein operatives Ergebnis (EBIT) von 1,58 Mio. €.

Unternehmenshistorie

Folgende Tabelle gibt einen Überblick über wichtige Ereignisse in der Historie der m4e AG:

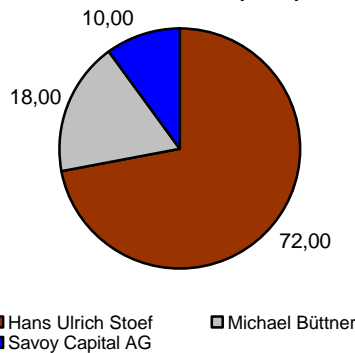
2003	<ul style="list-style-type: none"> • Gründung der m4e GmbH & Co. KG in München durch Ulrich Stoef und Michael Büttner • Erwerb der TV- und Merchandising-Rechte „Monster Allergy“ von Rainbow S.r.l.
2004	<ul style="list-style-type: none"> • Agenturvereinbarung mit Marvel über deutschsprachige Lizenzrechte für „spider-man Classic“, „Marvel Classic“ und „Marvel Heroes“ • Agenturvertrag Alliance Atlantis für „Lunar Jim“, „Poko“ und „Henry`s World“ • Vertragsabschluss mit dem DFB als exklusiver Partner für das weltweite Lizenzgeschäft
2005	<ul style="list-style-type: none"> • Erwerb der TV- und Merchandisingrechte „Pretty Cure“ von Toei Animations • Entwicklung des DFB-Maskottchens „Paule“
2006	<ul style="list-style-type: none"> • Agenturvertrag über die Merchandising-Rechte für „Di-Gata Defenders“ mit Corus Nelvana • Lizenzerwerb für das Musikformat „Staraoke“
2007	<ul style="list-style-type: none"> • Umwandlung in die m4e AG • Erwerb der TV-, Video-, sowie Merchandising-Rechte für „Huntik“ und „Storm Hawks“ • Gang an die Frankfurter Wertpapierbörse im Juli 2007

Aktionärsstruktur der m4e AG

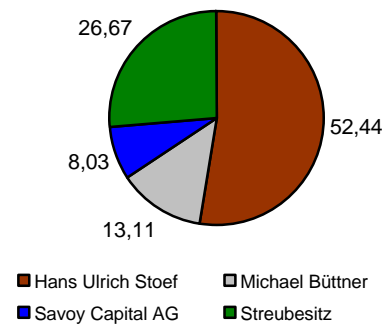
Aktionärsstruktur

Aktionäre	Vor dem IPO Aktien (Mio.)	in %	Nach dem IPO Aktien (Mio.)	in %
Hans Ulrich Stoef	1,80	72,00	1,73	52,44
Michael Büttner	0,45	18,00	0,43	13,11
Savoy Capital AG	0,25	10,00	0,26	8,03
Streubesitz	0,00	0,00	0,88	26,67
Anzahl Aktien	2,50	100	3,30	100

Aktionärsstruktur (in %)



Aktionärsstruktur (in %)



Die Hauptaktionäre der m4e AG vor dem IPO sind die beiden Gründer und Vorstände Hans Ulrich Stoef und Michael Büttner mit 72,00 % respektive 18,00 % der Anteile. Des Weiteren hält die Savoy Capital AG vor dem Börsengang noch 10,00 % der Anteile. Der Aufsichtsratsvorsitzende Oliver C. Jansen ist Hauptaktionär der Savoy Capital AG.

Im Rahmen der Kapitalerhöhung werden 0,80 Mio. Aktien emittiert. Nach dem Börsengang beläuft sich die Anzahl der ausstehenden Aktien auf 3,30 Mio. Der Streubesitz liegt nach dem IPO bei 26,67 %. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich zu einer Lock-up Periode von 12 Monaten verpflichtet.

Geschäftstätigkeit

Die m4e AG mit Sitz in München ist ein Brand Management- und Medienunternehmen zur Entwicklung, Produktion und Vermarktung von eigenen und fremden Inhalten sowie Lizenzen. Die Gesellschaft nimmt dabei eine Schnittstellenfunktion zwischen Lizenzgebern, hierzu zählen Medienunternehmen und Rechte-Inhaber, sowie Lizenznehmern ein. Das Geschäftsmodell untergliedert sich dabei in die beiden Geschäftsbereiche Lizenzagentur und eigene IP-Rechte (Intellectual Property).

Lizenzagentur

In dem Segment des Agenturmodells ist die Gesellschaft Dienstleister für nationale sowie internationale IP-Owner (Besitzer der Schutzrechte). m4e agiert hier als Intermediär zwischen Lizenzgeber und Lizenznehmer. Hierbei verfolgt m4e einen umfassenden Ansatz und übernimmt die Entwicklung, Verwaltung sowie Vermarktung von Inhalten und Marken. Dabei werden einerseits fertige Lizenzen vertrieben und andererseits erfolgt eine Unterstützung der IP-Owner bei der Entwicklung sowie Neuausrichtung der Inhalte.

Die Grundlage des Modells sind die Agenturverträge mit den Lizenzgebern. Die Verträge werden mit diesen ausgehandelt und beinhalten wichtige Punkte, wie zum Beispiel welche Lizenzen in welchen Regionen durch die m4e vertrieben werden, die Gültigkeit des Vertrages sowie die Provisionshöhe. Nach der Genehmigung der Lizenzverträge seitens des IP-Owners beinhaltet das Leistungsportfolio der m4e in Abhängigkeit von der Gestaltung des Vertrages folgende Tätigkeiten:

- Lizenzvertrieb
- Lizenzmarketing
- Vertragsmanagement (zwischen dem Lizenzgeber und dem Lizenznehmer)
- Stellen von steuerrelevanten Anträgen (wie zum Beispiel für Freistellungen oder für den Quellensteuerabzug)
- Rechnungsstellung im Namen des Lizenzgebers
- Verbreitendes Artwork Approval
- Forderungsmanagement für den Lizenzgeber
- Lizenzabrechnungen (Royalty Collection)
- Anforderung sowie Verwaltung der Lizenzabrechnungen
- Reporting an den Lizenzgeber.

Nach der Genehmigung der Lizenzverträge mit den Schutzrechtinhabern vergibt m4e die Lizenzen an Lizenznehmer und verwaltet diese. Dabei erfolgt der Vertragsabschluß zwischen Lizenznehmer und Lizenzgeber. Der Vertrieb in eine bestimmte Region kann hierbei über TV-Serien, Home Entertainment (DVD), Publishing (Bücher), Interactive (PC-Spiele, Online) und Merchandising (Spielfiguren, Kleidung, Schulwaren etc.) erfolgen. Für den Vertrieb erhält die Gesellschaft die Lizenzgebühren von den Lizenznehmern zu 100 % und behält einen gewissen Provisionssatz ein. Dieser Satz variiert je nach Art der Dienstleistung und liegt in der Regel zwischen 20 und 35 %. Die restlichen Lizenzgebühren werden an den IP-Owner weitergeleitet.

Zum Teil erhält m4e durch die Beratung bei der Lizenzentwicklung und Koordination der Inhalte eine zusätzliche Vergütung seitens der Lizenzgeber. Teilweise entwickelt und vermarktet die m4e auch weitere Marken für die IP-Owner auf der Grundlage der bestehenden Inhalte. Der Vertrieb der Lizenzen durch die Gesellschaft erfolgt für eine Reihe verschiedener Verwertungsstufen. Es kommt auch vor, dass durch die Gesellschaft der Vertrieb

eines Inhaltes bzw. einer Marke für ein festgelegtes Gebiet vorgenommen wird. Die Lizenzvermittlung ist meist nur territorial möglich.

Des Weiteren erfolgt durch die m4e bei Bedarf des Lizenzgebers die Koordination von externen Partnern, um eine Erhöhung des vorhandenen Bekanntheitsgrades der einzelnen Marken zu erreichen. Damit kann sowohl der Lizenzwert als auch die Lizenzerlöse eine wesentliche Steigerung erfahren. Zu den externen Partnern zählen Marketing-Agenturen, Marktforschungsinstitute sowie PR-Agenturen. Zum Kundenstamm im Bereich Agenturgeschäft gehören namhafte Unternehmen, wie z. B. Alliance Atlantis, C&A, DFB, Marvel, Mattel, Panini, Rainbow und RTL II. Für den DFB und die Fußballnationalmannschaft ist m4e die exklusive Lizenz- und Merchandising Agentur.

Geschäftsbereich Eigene IP-Rechte

In diesem Geschäftsbereich liegt der Fokus der m4e AG in der Entwicklung, Produktion sowie anschließenden Vermarktung von eigenen Inhalten. Neben der eigenen Entwicklung von Lizenzen ist die Akquisition von bereits existierenden Lizenzen bzw. partiellen Lizenzen in der Planung, um hierüber das eigene Lizenz-Portfolio strategisch auszubauen.

Co-Produktionen

Bei der Entwicklung, Produktion sowie Vermarktung von eigenen Inhalten wird m4e durch Investitions- und Entwicklungspartner sowie Produktionsunternehmen unterstützt. Diese Produktionsform wird auch als Co-Produktion bezeichnet. Zu Beginn des Produktionsprozesses ist m4e auf Messen sowie im eigenen bestehenden Kontaktnetzwerk auf der Suche nach Ideen und Konzepten für neue Inhalte. Nachdem aus einer Idee ein neues Konzept entstanden ist, wählt m4e externe Partner aus, die für die Co-Produktion geeignet sind. Hierzu zählen zum einen Gesellschaften mit entsprechenden Produktionskapazitäten, welche die Produktion alleine bewältigen können, und zum anderen potenzielle Abnehmer, wie z. B. TV-Sender, die eine Garantie für die erstmalige Verwertung der Lizenzinhalte aussprechen können.

Die Aufteilung der generierten Lizenzerlöse erfolgt entweder nach der jeweiligen Verwertungsstufe, hierzu zählen unter anderem die TV-Einnahmen sowie Merchandising-Erlöse, bzw. nach der jeweiligen Region. In der Regel steht der Erlösanteil der Partner in Abhängigkeit vom jeweiligen Investitionsbetrag. Im Rahmen der Entwicklung der Zeichentrickserie „Monster Allergy“ wirkte m4e als Co-Produktionspartner mit.

Akquisition von bereits existierenden Inhalten

Der Kauf von fertigen Inhalten ist bereits in Planung. Hierbei erreicht die m4e den Status eines Lizenzgebers bzw. Master Licensee und kann somit die Lizenzen fast unbegrenzt zeitlich verwenden. Sehr häufig ist in diesem Bereich die Akquisition in Verwertungsstufen oder in Regionen untergliedert und beinhaltet somit nicht alle existierenden Auswertungsrechte der jeweiligen Lizenz.

Bei der eigenen Entwicklung von Inhalten ist es häufig der Fall, dass mit dem Verkauf der jeweiligen TV-Lizenz ein wesentlicher Teil der Produktionskosten bereits gedeckt wird. Damit besteht für m4e die Möglichkeit, bei einem ausreichenden existierenden Bekanntheitsgrad der jeweiligen Marke über die Vermarktung einen höheren Deckungsgrad über alle Verwertungsstufen hinweg zu generieren. Durch die anschließenden Merchandising Erlöse können sich dann für die Gesellschaft überdurchschnittliche Ertragspotentiale ergeben.

Bestehende Partnerschaften zu Lizenzgebern und Lizenznehmern

Trotz der recht jungen Unternehmensgeschichte der m4e besitzt diese zahlreiche internationale Partnerschaften zu Lizenzgebern und Lizenznehmern. Diese basieren auf zahlreichen abgeschlossenen Lizenzabkommen. Aktuell existieren rund 130 aktive Lizenzverträge sowie rund 2000 Kundenkontakte. Hervorzuheben sind hierbei Top-Partner wie zum Beispiel Marvel und Hasbro im Entertainment- und Spielzeugsegment. Zu den Lizenzgebern zählen u. a. folgende Gesellschaften:



Zu den Lizenzgebern sowie Lizenznehmern können folgende Gesellschaften zugeordnet werden:



Zu den Lizenznehmern zählen dagegen folgende Unternehmen:



Das Lizenzportfolio der m4e AG

Das Lizenzportfolio der Gesellschaft umfasst die vier Segmente Sport, Entertainment, Personalities sowie Brands.

Sport

Im Segment Sport konnte die m4e im Jahr 2004 einen Agenturvertrag über den Vertrieb der Merchandising-Rechte mit dem Deutschen Fussball-Bund (DFB) abschließen. Der Vertrag hat nach einer vorzeitigen Verlängerung eine Laufzeit bis zum 31.12.2010. Der DFB ist eine der international größten Sportverbände und hat rund 6,2 Mio. Mitglieder. Für die Vermarktung der Marke DFB existieren die vier Produktlinien Official Logo-Line, Official Team-Line, Official Mascot-Line sowie Official Retro-Line.









m4e entwickelte innerhalb von 16 Monaten für den DFB das Maskottchen „Paule“, welches langfristig als crossmediale Figur und als „Walking Character“ auf allen Veranstaltungen des DFBs aktiv eingesetzt wird. Zu den DFB-Lizenzpartnern gehören Unternehmen wie zum Beispiel Adidas, Bitburger Brauerei, Coca Cola, Ferrero sowie der Panini Verlag.

Entertainment

Im Entertainmentbereich existieren mehrere Lizenz- und Agenturverträge, welche in der nachfolgenden Tabelle aufgeführt sind:

Name	Vertragsart	Logo
Spiderman III/ Marvel Classics	Agenturvertrag	
Fantastic Four II/ Marvel Classics	Agenturvertrag	
Cosmo & Wanda	Agenturvertrag	
DI-GATA- DEFENDERS	Agenturvertrag	
Dragon Booster	Agenturvertrag	
Huntik	Lizenzvertrag	
Megaman NT Warrior	Agenturvertrag	
Monster Allergy	Lizenzvertrag	
Pretty Cure	Lizenzvertrag	
Raumfahrer Jim	Agenturvertrag	

Name	Vertragsart	Logo
RTL II Werbekooperationen	Agenturvertrag	
RTL II Hit Tipps	Agenturvertrag	
Storm Hawks	Lizenzvertrag	
Super Staraoke	Lizenzvertrag	
Winx Club	Agenturvertrag	
Detective Conan	Lizenzvertrag	

Personalities

Zu den Personalities, an denen m4e die Persönlichkeitsrechte besitzt, gehören Isi sowie Tobias Regner.

Isi alias *Isabella Soric* ist eine junge Moderatorin, welche neben Medizini, Verkehrstipps, Vampy Country Kids sowie Be TV auch Pokito TV moderiert. Des Weiteren ist sie als Schauspielerin in dem Film Imagework zu sehen sowie in einer Sitcom auf dem Disney Channel tätig. Aufgrund der hohen Medienpräsenz ist Isi ideal für die Vermarktung von Produkten für die junge Zielgruppe.



Tobias Regner ist der Sieger der dritten Staffel von „Deutschland sucht den Superstar“ und aufgrund seines Bekanntheitsgrades für die Werbung von Produkten hervorragend geeignet.

In der Vergangenheit wurden auch die Künstler Yvonne Catterfeld und Mike Leon Grosch betreut.

Brands

Zu den Brands bei der Gesellschaft zählen Pokito sowie Windel Winnie. Pokito ist hierbei das Label für Kids-Formate auf RTL II. Hierzu zählen die Anime-, Comix-, sowie Kids WB-Fans-Formate. Das Label umfasst Serien wie zum Beispiel Pokémon, Detective Conan sowie Pretty Cure und das TV-Magazin POKITO TV.



Windel Winnie dagegen ist eine Comicfigur, die vor allem durch die frechen und rebellischen Sprüche einen hohen Bekanntheitsgrad erlangt hat. Zielgruppen der Marke sind vor allem weibliche Teenager, junge Frauen sowie Familien mit Kind.

Der Vorstand

Organe

Vorstand

Hans Ulrich Stoef

Hans Ulrich Stoef (43), ist Mitbegründer der m4e AG. Zu Beginn seiner Karriere absolvierte Herr Stoef von 1985 bis 1987 eine Ausbildung zum Groß- und Außenhandelskaufmann bei der Theodor Will Außenhandels GmbH & Co. KG. Hiernach agierte er bis 1990 als Importkaufmann bei der H. E. Hoppe Außenhandelsgesellschaft mbH. Von 1990 bis 1992 arbeitete Herr Stoef als Einkaufsleiter bei der Schmidt Spiel- und Freizeit GmbH und anschließend als Lizenzabteilungsleiter bei der Firma EM. TV. Neben dieser Funktion war Herr Stoef von 1995 bis 2003 als geschäftsführender Gesellschafter für die Gesellschaft CTM Concept-TV & Merchandising GmbH, eine Tochtergesellschaft der Tele München Gruppe, tätig. Gleichzeitig agierte er von 1996 bis 2003 als Geschäftsführer der CTM Beteiligungen Universal Studios Consumer Products Merchandising GmbH. Des Weiteren übernahm er von 2000 bis 2003 als Geschäftsführer die Leitung der CTM Beteiligung WAS IST WAS TV Produktion und Brand Development GmbH & Co. KG. Nach der Gründung der m4e in 2003 agierte er bis zur Umfirmierung als einer der Geschäftsführer. Nach der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft folgte der Wechsel in den Vorstand der m4e.

Michael Büttner

Michael Büttner (47), ist ebenfalls Mitbegründer der m4e und studierte von 1982 bis 1984 Betriebswirtschaft an der Universität in Bayreuth. Hiernach durchlief Herr Büttner eine Kochausbildung bei der Gesellschaft Feinkost Käfer GmbH in München. Anschließend agierte er bei der Käfer GmbH als Verantwortungsträger für die Organisation sowie Durchführung von Catering Veranstaltungen. Im Jahr 1988 folgte der Wechsel zum Assistent der Geschäftsleitung im kaufmännischen Bereich. Von 1991 bis 1993 agierte Herr Büttner bei der Schwarz Pharma AG als Projektleiter im Veranstaltungsmanagement und kehrte schließlich 1993 zu der Feinkost Käfer GmbH zurück. Hier war er zunächst als stellvertretender Abteilungsleiter für das Segment des Partyservices tätig und trug anschließend zum einen die Verantwortung für das Segment der Veranstaltungsorganisation und zum anderen für den Bereich des Partyservices. Von 1994 bis 1998 agierte er bei der Cinemaxx AG als Betriebsleiter des MAXX Filmpalastes in München. Im Jahr 1998 war Herr Büttner zunächst bei der Käfer Messegastroonomie als Betriebsleiter sowie Mitglied der Geschäftsleitung tätig, bevor er zu der Cinemaxx AG zurückkehrte und dort bis zum Jahr 2000 als Betriebsleiter für den MAXX Filmpalast in München sowie dem Cinemaxx Augsburg tätig war. Anschließend agierte Herr Büttner bis 2003 als kaufmännischer Leiter für die Gesellschaft CTM Concept-TV & Merchandising GmbH. Nach der Gründung der m4e in 2003 war er bis zur Umfirmierung als einer der Geschäftsführer tätig. Nach der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft im Jahr 2007 folgte der Wechsel in den Vorstand der m4e.

Der Aufsichtsrat

Aufsichtsrat**Oliver C. Jansen**

Oliver C. Jansen (42), Diplom-Kaufmann, war nach seinem Studium von 1990 bis 1992 zunächst als Einkäufer für die Firma Siemens Hongkong Ltd. tätig. Im Jahr 1992 folgte der Wechsel in die zentrale Unternehmensentwicklung der Siemens AG. Hierbei agierte Herr Jansen bis 1995 als Koordinator für die weltweiten Einkaufsaktivitäten im Bereich der Telekommunikation. Anschließend war er bis 1996 für die Gesellschaft CE Consumer Electronic GmbH für die Leitung des Einkaufs Fernost tätig. Im Jahr 1996 gründete Herr Jansen die w.w. chip AG und trug die Verantwortung für das organische Wachstum der Gesellschaft sowie M&A. Im Zusammenhang mit diesen Tätigkeiten bereitete er zum einen den Börsengang der w.w. chip AG vor und zum anderen wirkte er bei der Verschmelzung der Gesellschaft mit der ACG AG mit. Als Vorstand der ACG AG trug Herr Jansen in den Segmenten M&A, Integration der Tochterunternehmen sowie der Systemintegration die Verantwortung. Seit dem Jahr 2004 ist er als geschäftsführender Gesellschafter der O. C.J. Consulting GmbH für den Bereich der Corporate Finance Projekte tätig.

Jens Röhrborn

Jens Röhrborn (39) war nach seiner Zulassung als Rechtsanwalt in München als Anwalt für die Bereiche Medien-, IT-, sowie Kapitalmarktrecht tätig. Nach der Gründung sowie der Erweiterung der Knoll Röhrborn & Partner Kanzlei folgte der Zusammenschluss mit Herrn Röhrborns bisherigen Sozietät. Hiernach leitete er als Managing Partner das Büro in München. Seit dem Jahr 2006 ist Herr Röhrborn Geschäftsführer der GDD Holding GmbH. Neben seiner Funktion als Aufsichtsratsmitglied der m4e hat Herr Röhrborn Aufsichtsratsmandate bei der Patrio Plus AG, Wirecard Bank AG, Arena Boxpromotion AG sowie der DBD Deutsche Breitbanddienste inne.

Andreas Kinsky

Andreas Kinsky (40), Diplom-Ingenieur, agierte zu Beginn seiner Karriere für die Gesellschaft GCI Management AG als Unternehmensberater sowie Sanierungsmanager. Im Jahr 1994 war er Mitgründer der Gesellschaft ESD GmbH, welche schließlich in die MeTechnology AG umgewandelt wurde. Als Finanzvorstand der MeTechnology begleitete Herr Kinsky schließlich den Verkauf der Gesellschaft an die Brokat AG. Bei der Brokat AG war er anschließend als Executive Vice President Corporate Development für die Segmente Finanzierung, Beteiligung sowie M&A tätig. Im Jahr 2001 schied Herr Kinsky aus der Gesellschaft aus und gründete die Blue Corporate Finance GmbH & Co. KG. Neben seiner Tätigkeit als Geschäftsführer der Blue Corporate GmbH & Co. KG ist er parallel Mitglied im Aufsichtsrat der Patrio Plus AG sowie der FEB AG. Zudem ist er im Vorstand der Blue Corporate Finance AG sowie geschäftsführender Gesellschafter der Baghira Beteiligungs GmbH.

Markt und Strategie

Marktumfeld

Der Markt für die Entwicklung, Leitung sowie Vermarktung von medialen Inhalten sowie Marken befindet sich im Wachstum. Die Inhalte sowie Marken, für welche eine Lizenz vergeben wird, resultieren vor allem aus Buchvorlagen sowie audiovisuellen Medien, da in diesen Bereichen viele Inhalte sowie Marken entwickelt wurden, mit welchen ein hoher Bekanntheitsgrad in der Bevölkerung erzielt werden konnte. Die Lizenzmarktsegmente werden in der Regel in die Medienverwertungsstufen Kino/ TV/ DVD/ Home Entertainment, Interactive/ New Media, Merchandising sowie Verlagsprodukte unterteilt.

Kino/ TV/ DVD/ Home Entertainment

Der Ursprung vieler beliebter Marken und Inhalte liegt in Kino- und TV-Filmen bzw. in TV-Serien. Die Vermarktung im TV resultiert aus der Vergabe von Sendelizenzen, welche dem Lizenznehmer für einen festgelegten Zeitraum und für eine bestimmte Region zur Verfügung gestellt wird. Der Bekanntheitsgrad der Marken sowie Inhalte der Serien und Filme kann durch die Vermarktung als DVD bzw. Video weiter erhöht werden. Mittels der weiteren Vermarktung im TV sowie im Kino existieren somit zusätzliche Verwertungsmöglichkeiten der Rechte, die für die Lizenzbranche von enormer Bedeutung sind.

Interactive und New Media

Die Marken sowie Inhalte, die in der Bevölkerung einen erhöhten Bekanntheitsgrad besitzen, werden über die interaktiven Medien weiter ausgewertet. Hierzu zählen vor allem die PC- und Konsolenspiele/ Videogames. Diese haben eine sehr starke Bedeutung in der Branche. Durch die Video- sowie PC-Games wird aktuell weltweit ein größerer Umsatz erwirtschaftet als durch die Kino- und TV-Produktionen zusammen. Aufgrund des enormen Wachstumspotenzials ist daher der Computer- sowie Videospiegelmarkt für die Vermarktung seitens der Lizenznehmer sehr interessant.

Merchandising

Das Merchandising ist das bekannteste Segment in der Lizenzbranche. Dieses wird definiert als die geplante Übertragung eines am Markt erzielten positiven Images einer Marke bzw. eines Inhalts auf die unterschiedlichsten Gebrauchsgüter. Hierzu zählen unter anderem Tassen, Schlüsselanhänger, Figuren, Modelle sowie Tradingcards.

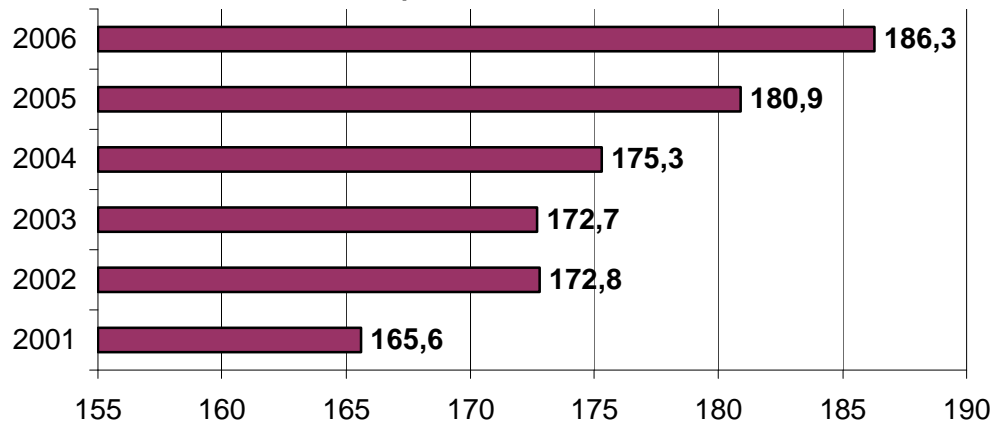
Verlagsprodukte (Publishing)

Auch die vielen Verlage in Deutschland nutzen die Lizenzen von Marken bzw. Inhalten für den stärkeren Verkauf von Büchern, Comics, Kalendern sowie Zeitschriften. Die Produkte weisen zu den Merchandising Produkten eine hohe Ähnlichkeit auf. Die Verlage veröffentlichen bei erfolgreichen Marken sowie Inhalten, die einen bestimmten Fan-Cult erzielt haben, Bücher über den Inhalt sowie Fortführungen der ursprünglichen Geschichte.

Der weltweite Markt

Die Lizenzbranche konnte mit lizenzierten Produkten einen Umsatzanstieg von durchschnittlich rund 12,5 % von 2001 bis 2006 erzielen. Für die kommenden Jahre wird mit einem weiteren Anstieg gerechnet. Im Jahr 2006 wurde durch den Verkauf von lizenzierten Produkten ein Umsatz von rund 186,3 Mrd. US\$ generiert. Dies ist im Vergleich zum Vorjahr ein Anstieg um rund 3,0 %.

Die Entwicklung des weltweiten Handelsumsatzes mit Lizenzprodukten in Mrd. US\$



Quelle: License Industry Annual Report 2006; GBC

Die weltweit erwirtschafteten Lizenzgebühren betragen im Jahr 2005 rund 6,0 Mrd. US\$. Dies ist ein Anstieg um rund 1,8 % gegenüber dem Vorjahr. Die Hauptgründe des Anstieges liegen laut der LIMA (International Licensing Industry Merchandisers' Association) in neuen Inhalten sowie Produkten und in der gestiegenen Anwendung von Lizenzen in Branchen sowie Produktkategorien, die bisher für die Lizenzbranche eher untypisch waren.

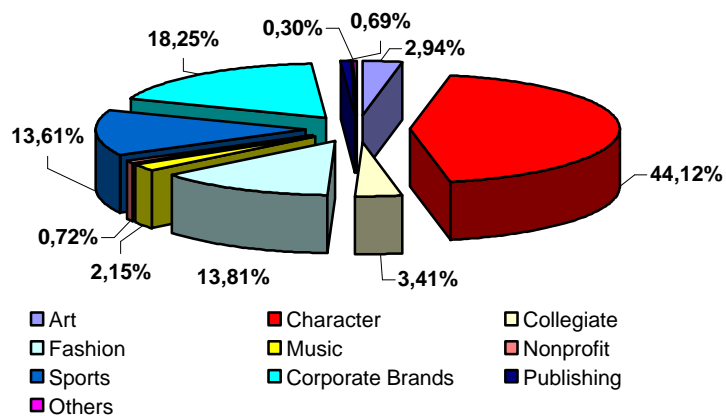
Lizenzkategorie	Umsätze in 2004 in Mrd. US\$	Umsätze in 2005 in Mrd. US\$	Veränderung in %
Art	0,170	0,175	+ 2,9
Character	2,565	2,626	+ 2,4
Collegiate	0,201	0,203	+ 1,0
Fashion	0,814	0,822	+ 1,0
Music	0,122	0,128	+ 4,9
Nonprofit	0,041	0,043	+ 4,8
Sports	0,795	0,810	+ 1,9
Corporate Brands	1,081	1,086	+ 0,5
Publishing	0,041	0,041	+/- 0,0
Others	0,015	0,018	+ 16,7
Summe	5,845	5,952	+ 1,8

Quelle: LIMA Licensing Industry Survey 2006

Den größten Umsatzanteil ist dem Bereich Character (Figuren aus Filmen sowie TV) mit 2,626 Mrd. US\$ (VJ: 2,565 Mrd. US\$) zuzuordnen, welcher damit einen Anteil an den weltweiten Lizenzgebühren von rund 44,12 % vereinnahmt. Die Corporate Brands dagegen erzielten im Jahr 2005 1,086 Mrd. US\$ (VJ: 1,081 Mrd. US\$) und haben damit 18,25 % der weltweiten Lizenzgebühren ausgemacht.

Zu den weiteren Lizenzkategorien, welche einen größeren Anteil an den weltweiten Lizenzgebühren inne haben, zählen Fashion (13,81 %), Sports (13,61 %), Collegiate (3,41 %) sowie Music (2,15 %). Die Zusammensetzung ist in der nachfolgenden Abbildung noch einmal detailliert dargestellt.

Die weltweiten Anteile der Lizenzbereiche an den Lizenzgebühren in 2005



Quelle: LIMA Licensing Industry Survey 2006; GBC

Der Deutsche Markt

Laut einer Studie der LIMA und der Intellect Marktforschung GmbH über den Lizenzmarkt in Deutschland weist dieser im Vergleich zu den anderen Ländern in Europa ein hohes Potenzial für Zuwächse auf. So werden in Großbritannien rund 60 % und in Frankreich rund 30 % höhere Lizenzeinnahmen als in Deutschland generiert.

Des Weiteren wurden mit dem Lizenzbereich Character für die Bereiche Entertainment, TV sowie Movie rund 91 Mio. € im Jahr 2004 an Lizenzeinnahmen erwirtschaftet. Aus Hochrechnungen resultiert hierbei allein mit Character-Waren für Deutschland ein Umsatz von rund 1,2 Mrd. €.

Wettbewerb

Die m4e AG steht in Konkurrenz zu allen auf dem Markt agierenden Lizenzagenturen. Auch die Unternehmen, die Inhalte und Marke eigenständig entwickeln sowie vermarkten, zählen zu den Wettbewerbern der m4e. Die nachfolgenden Tabellen stellen die wichtigsten Konkurrenten der Gesellschaft sowie deren Geschäftsfelder dar.

Unternehmen	Sitz	IP-Owner	Agentur	Region D/ A/ CH	Europa
m4e AG	Grünwald	X	X	X	X
DIC Entertainment	Burbank (USA)	X	X	X	X
Telepool GmbH	München	X	X	X	X
4kids.TV	New York (USA)	X	X	X	X
EM.TV AG	Unterföhring	X	X	X	X
KIDDINX Entertainment GmbH	Berlin	X		X	X
CTM Concept-TV & Merchandising GmbH	München		X	X	
RTL Television GmbH	Köln		X	X	
Bavaria Sonor Musikverlag und Merchandising GmbH	München	X	X	X	X
Copyright Promotions Licensing Group Ltd.	London (UK)		X	X	X
MM Merchandisingmedia GmbH	Unterföhring		X	X	

Quelle: m4e AG, GBC

Im Geschäftssegment der Lizenzagentur existieren nationale Konkurrenten wie zum Beispiel die Telepool GmbH, CTM Concept-TV & Merchandising GmbH sowie die EM.TV AG. Internationale Wettbewerber dagegen sind unter anderem die DIC Entertainment sowie 4kids.TV.

Die reinen Lizenzagenturen, zu denen Copyright Promotions sowie RTL Television GmbH gehören, agieren vorrangig auf dem lokalen Markt, übernehmen oft nur die Vermarktung für den Bereich des Merchandising und haben daher sehr selten einen Einfluss auf den Markenerfolg der jeweiligen Lizenz.

Im Bereich der Entwicklung, Management und Produktion von Inhalten existieren dagegen Gesellschaften wie RTL Television GmbH, Bavaria Sonor Musikverlag und Merchandising GmbH sowie MM Merchandisingmedia GmbH. Viele Wettbewerber agieren hierbei in beiden Segmenten.

Unternehmen	TV	DVD	Inter-active	Mer-chan.	Enter-tai.	Sport	Brands	Perso-nali.
m4e AG	X	X	X	X	X	X	X	X
DIC Entertainment	X	X	X	X	X		X	
Telepool GmbH	X	X	X	X	X			
4kids.TV	X	X	X	X	X		X	
EM.TV AG	X	X	X	X	X			
KIDDINX Entertainment GmbH	X	X	X	X	X			
CTM Concept– TV & Merchandising GmbH	X	X		X	X		X	X
RTL Television GmbH		X	X	X	X	X		X
Bavaria Sonor Musikverlag und Merchandising GmbH				X	X		X	
Copyright Promotions Licensing Group Ltd.				X	X	X		
MM Merchandising-media GmbH				X	X			

Quelle: m4e, GBC

Im Vergleich mit den anderen Marktteilnehmern ist auffällig, dass die m4e AG als einzige Gesellschaft in allen Bereichen des Lizenzmarktes agiert und damit -trotz der jungen Unternehmensgeschichte- ein sehr breites Lizenzportfolio vorweisen kann.

Durch die fortschreitende Globalisierung werden die Inhalte in den kommenden Jahren verstärkt weltweit vermarktet werden. Die Dominanz der Lizenzmarktbranche befindet sich bereits bei den global agierenden Unternehmen. Daher können neben den oben aufgezählten Wettbewerbern auch die Unterhaltungs- sowie Medienkonzerne wie zum Beispiel Walt Disney oder Warner Brothers dem Konkurrenzmarkt der m4e zugeordnet werden.

Des Weiteren verliert die bisherige zentrale Rolle der TV- und Kinounternehmen aufgrund der zunehmenden Anzahl an Medien sowie die zunehmende Medienkonvergenz verstärkt an Bedeutung. Dagegen wird die Bedeutung der gesamten Vermarktung von Inhalten weiter steigen, wodurch die großen nationalen Medienunternehmen in Deutschland, wie die RTL Group, ihre Position im Markt intensivieren werden.

Wachstumsstrategie

Ausbau des Lizenzportfolios mit eigenen Inhalten

Es ist ein zentraler Bestandteil der Unternehmensstrategie, das Portfolio an eigenen Lizenzrechten in der Zukunft weiter auszubauen. Dabei sollen vermehrt Investitionen in eigene Inhalte getätigt werden, um sich so umfassende, weltweite IP-Rechte zu sichern und somit die Wertschöpfungskette weiter auszuweiten. Die Entwicklung eigener Inhalte soll dabei vornehmlich im Rahmen von Co-Produktionen erfolgen.

Erfolg versprechend sind hier Produktionen in der Sparte Family Entertainment (z.B. Animationsserien, Zeichentrickserien). Die m4e AG verfügt in diesem Bereich bereits über ein breites Expertennetzwerk und konnte in der Vergangenheit in verschiedenen Projekten entsprechendes Know-How aufbauen. Hier werden Kooperationen mit Unternehmen, welche bereits über entsprechende Produktionskompetenzen verfügen sowie TV-Sender, welche die Abnahme der Produktionen im Vorfeld der Fertigstellung garantieren, angestrebt.

Während der Entwicklung einer Serie wird bereits mit dem Vertrieb begonnen. Durch eine frühzeitige Ansprache von TV-Sendern soll das Risiko möglichst gering gehalten werden. Ziel ist es, dass sich die TV-Sender in Form von Abnahmegarantien und Investitionsbeiträgen an den Produktionskosten beteiligen. Stellt sich während der Entwicklungsphase heraus, dass die kommerzielle Auswertung einer Produktion wenig Aussicht auf Erfolg hat, ist das finanzielle Risiko von m4e begrenzt. Da die Zahlung für Co-Produktionen in der Regel in Raten erfolgt, kann bei einem sich abzeichnenden Misserfolg das Projekt rechtzeitig ohne größere finanzielle Schäden gestoppt werden.

Ein wesentlicher Vorteil im Vergleich zum reinen Agenturgeschäft besteht darin, dass geringere oder keine Lizenzentnahmen an den Lizenzgeber gezahlt werden müssen. Bei eigenen IP-Rechten, d. h. die m4e AG agiert in diesem Fall selbst als Lizenzgeber, partizipiert die Gesellschaft an den weltweiten Lizenzentnahmen. Dagegen ist die Vermarktung von fremden Lizenzen häufig nur auf bestimmte Regionen beschränkt. Aufgrund der damit einhergehenden Chance auf höhere Lizenzentnahmen und der weltweiten Verwertungsrechte können im Bereich der eigenen IP-Rechte wesentlich höhere Margen erzielt werden als im Vermittlungsgeschäft.

Durch die frühzeitige Einbindung in die Produktion kann die m4e AG zudem den gesamten Entwicklungsprozess aktiv mitgestalten. Durch die frühzeitige und aktive Steuerung der Entwicklung kann somit auch eine bessere kommerzielle Auswertung der Produktion gewährleistet werden.

Oft ist es der Fall, dass die Entwicklungs- und Produktionskosten einer TV-Serie bereits durch den Lizenzverkauf an die TV-Sender und Merchandising Lizenznehmer (z. B. Master Spielwarenhersteller) zum größten Teil abgedeckt werden. Der Ertragshebel liegt vielmehr in den sich an den TV-Vertrieb anschließenden Verwertungsstufen (Home Entertainment, Publishing, Merchandising und Interactive). Insbesondere die Vermarktung der Merchandising-Rechte kann hier hohe Ertragschancen bieten, wenn z. B. die Charaktere einer bestimmten Zeichentrickserie aus dem Lizenzportfolio einen hohen Bekanntheitsgrad oder gar Kultstatus erlangen können.

Umsatzsteigerung im Agenturgeschäft

Die Gesellschaft plant die Umsatzerlöse im Agenturgeschäft durch Kooperationen und neue Lizenzverträge weiter zu steigern. Dabei sehen wir insbesondere in den beiden Bereichen Sport und Entertainment gute Wachstumspotentiale.

Im Bereich Sport ist in der Regel nur das Agenturmodell möglich, da eigene Inhalte nicht selbst entwickelt werden können. Die m4e AG ist bereits seit dem Jahr 2004 erfolgreich als exklusive und weltweite Agentur für den DFB tätig. Im Rahmen dieser Zusammenarbeit konnten in den letzten Jahren hohe Lizenzerlöse vereinnahmt werden. Der Vertrag läuft noch bis Ende 2010. Gerade im Sportbereich besteht noch ein großes ungenutztes Potential bei deutschen sowie europäischen Sportorganisationen. Wir gehen davon aus, dass es m4e gelingen wird, weitere Partner im Bereich des Sport-Merchandising zu gewinnen. Diesbezüglich befindet sich m4e in Gesprächen mit der International Ice Hockey Federation (IIHF). Des Weiteren führt die Gesellschaft Gespräche über strategische Partnerschaften mit zwei der weltweit führenden Sportmarketing-Gesellschaften.

Zudem wird eine Ausweitung der Umsatzbasis im Bereich Entertainment angestrebt. Hier soll sowohl der Umsatz mit bestehenden Lizenzgebern (z. B. Marvel) als auch die Umsatzerlöse durch neue Lizenzvereinbarungen gesteigert werden. So haben der Düsseldorfer Textilhändler C&A und RTL II im Rahmen einer Kooperationsvereinbarung beschlossen, ab Herbst unter dem Dach der C&A-Marke Clockhouse @ C&A eine "THE DOME Collection" in den Handel zu bringen. Sie wird danach in über 400 C&A-Häusern erhältlich sein. Die Kooperation wurde von der m4e AG initiiert und entwickelt. THE DOME ist Europas größte regelmäßige Musikshow. Die neue Kollektion wird mit einer großen On- und Off-Air Kampagne medial begleitet. Hier rechnen wir mit ersten Umsätzen in einer nennenswerten Größenordnung bereits im laufenden Geschäftsjahr.

Zudem befindet sich die Gesellschaft in fortgeschrittenen Verhandlungen mit einer Reihe von neuen Partnern. Wir erwarten hier weitere Vertragsabschlüsse im Verlauf des Jahres.

Internationale Expansion in das europäische Ausland

Der Markt für Lizenzen in Europa verspricht ein hohes Wachstum. Daher gehen wir davon aus, dass die m4e AG die Internationalisierung des Geschäftsmodells weiter vorantreiben und schrittweise auf das europäische Ausland übertragen wird. Die m4e beabsichtigt die Bearbeitung des europäischen Marktes mittelfristig durch die Eröffnung von zwei Niederlassungen in Frankreich und Großbritannien zu beschleunigen. Wir gehen jedoch davon aus, dass das Management hier keine voreiligen Entscheidungen trifft. Zudem ist es Teil der Unternehmensstrategie, den europäischen Vertrieb auszubauen. Hierzu sollen neue Mitarbeiter im europäischen Ausland das Kontaktnetzwerk erweitern. Dadurch kann m4e im Rahmen von Co-Produktionen neben den Verwertungsrechten für den deutschsprachigen Raum auch einen Teil der weltweiten Vermarktungslizenzen übernehmen.

Des Weiteren sieht die Unternehmensstrategie vor, über internationale Co-Produktionen in das europäische Ausland zu expandieren. Hiervon

verspricht sich die Gesellschaft einerseits staatliche Quotenregelungen (z. B. bestimmte Anteile heimischer Inhalte im TV) umgehen zu können und andererseits das internationale Netzwerk weiter auszuweiten.

Der Vertrieb der eigenen Inhalte aus den Co-Produktionen soll zudem zukünftig verstärkt über Partner in Nord- und Lateinamerika sowie Asien erfolgen. Die Steuerung übernimmt dabei die m4e.

Aufbau von eigenen Produktionskapazitäten

Bedingt durch den verstärkten Eintritt in den Produktionsbereich, ist es ein strategisches Ziel der Gesellschaft, interne Expertise bei der Entwicklung und Produktion von Animations- und Zeichentrickserien durch die Einstellung neuer Mitarbeiter aufzubauen. Geplant ist hier die Einstellung von zwei bis drei neuen Mitarbeitern, die jedoch nur im Bereich Entwicklung und Produktion tätig sind.

In der Vergangenheit wurde bei Co-Produktionen auf externe Mitarbeiter, die den Entwicklungsprozess redaktionell betreut und unterstützt haben, zurückgegriffen. Durch den Schwerpunkt auf die Investitionen in eigene Inhalte halten wir die Gründung einer kleineren Entwicklungs- und Produktionsabteilung im eigenen Hause für sinnvoll. Das Aufgabengebiet dieser Abteilung umfasst dabei die Übernahme von Produktionsaufgaben, die Überwachung des Ablaufes und der Qualität der Produktionen.

SWOT - ANALYSE

Stärken/ Chancen

- Internationale Partnerschaften zu Lizenzgebern und Lizenznehmern
- Breit diversifiziertes bestehendes Lizenzportfolio in den Bereichen Sport, Entertainment, Personalities und Brands
- Hohe Profitabilität in der Vergangenheit
- Erfahrenes Management mit guten Branchenkontakten
- Solide Bilanzrelationen
- Bewährtes und Cash generatives Geschäftsmodell
- Niedrige Steuerquote aufgrund des geringen Gewerbesteuerhebesatzes in Grünwald
- Schlanke Kostenstruktur
- Ausbau des Agenturgeschäftes durch neue Lizenzabkommen in den Bereichen Entertainment und Sport
- Internationale Expansion durch neue Standorte und paneuropäische Co-Produktionen
- Ausbau des eigenen Lizenzportfolios mit anschließender weltweiter Vermarktung der eigenen IP-Rechte
- Verwertungsstufe Merchandising eröffnet bei erfolgreichen Co-Produktionen mit hohem Bekanntheitsgrad deutliches Umsatz- und Ertragspotential

Schwächen/ Risiken

- Einige Investitionsvorhaben konnten in der Vergangenheit aufgrund der niedrigen Eigenkapitalbasis nicht realisiert werden
- Risiko mangelnder Absatzerfolge bei Co-Produktionen
- Abhängigkeit von Schlüsselpersonen
- Junge Unternehmenshistorie
- Hohe Wettbewerbsintensität
- Abhängigkeit von Lizenzgebern und Rechteinhabern, z. B. DFB, Marvel

Unternehmensentwicklung und Prognose

Zahlen im Überblick

GuV (in Mio. €)	GJ 2005	GJ 2006	GJ 2007e	GJ 2008e	GJ 2009e
Umsatzerlöse	3,19	4,27	5,05	10,20	14,90
Sonstige betriebliche Erträge	0,01	0,00	0,1	0,13	0,15
Materialaufwand	-0,58	-1,44	-1,69	-3,92	-6,11
Rohhertrag	2,64	2,83	3,46	6,41	8,94
Personalaufwand	-0,32	-0,37	-1,00 ^f	-1,60	-2,00
Abschreibungen	-0,01	-0,03	-0,05	-0,25	-0,30
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-0,71	-0,85	-0,70	-1,20	-1,60
Finanzergebnis	0,01	0,05	0,05	0,05	0,05
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,63	1,63	1,76 ^a	3,41	5,09
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-0,41 ^e	-0,29 ^e	-0,60	-1,09	-1,63
Jahresüberschuss	1,22	1,34	1,16 ^a	2,32	3,46
Jahresüberschuss nach Minderheitenanteilen	1,22	1,34	1,16 ^a	2,32	3,46
Ergebniszahlen (in Mio. €)					
EBITDA	1,62	1,61	1,76 ^a	3,61	5,34
in %	50,69	37,56	34,82	35,42	35,85
EBIT	1,61	1,58	1,71 ^a	3,36	5,04
in %	50,38	36,88	33,83	32,97	33,83
Gewinn je Aktie in € ^c	0,49	0,53	0,46 ^a	0,93	1,38
Gewinn je Aktie in € ^d	0,36	0,40	0,35 ^a	0,70	1,05
Kennzahlen^b					
EV/Sales	4,85	3,75	3,18	1,58	1,07
EV/EBITDA	9,71	10,17	9,40	4,78	3,19
Kurs-Gewinn-Verhältnis ^c	13,78	12,74	14,67	7,26	4,89
Kurs-Gewinn-Verhältnis ^d	18,75	16,88	19,20	9,64	6,43

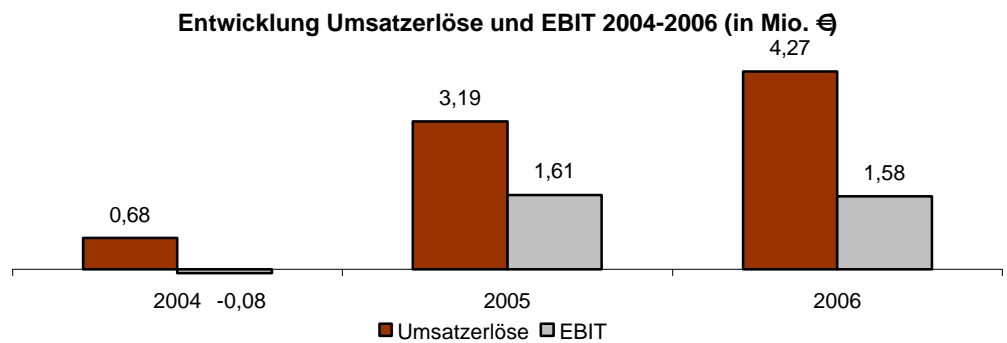
^a Bereinigt um Kosten des Börsengangs; ^b Kurs von 6,75 €; ^c Bei Aktienanzahl vor IPO: 2,5 Mio.; ^d Bei erwarteter Aktienanzahl nach IPO: 3,30 Mio.; ^e Niedrigere Steuerquote aufgrund Rechtsform KG; ^f In 2005 und 2006 lief Gesellschaftervergütung über sonstige betriebliche Aufwendungen

Geschäftsentwicklung 2006

in Mio. €	2005	2006	2005 vs. 2006
Umsatz Gesamt	3,19	4,27	34,05 %
EBIT	1,61	1,58	-1,9 %
Jahresüberschuss	1,22	1,34	9,84 %

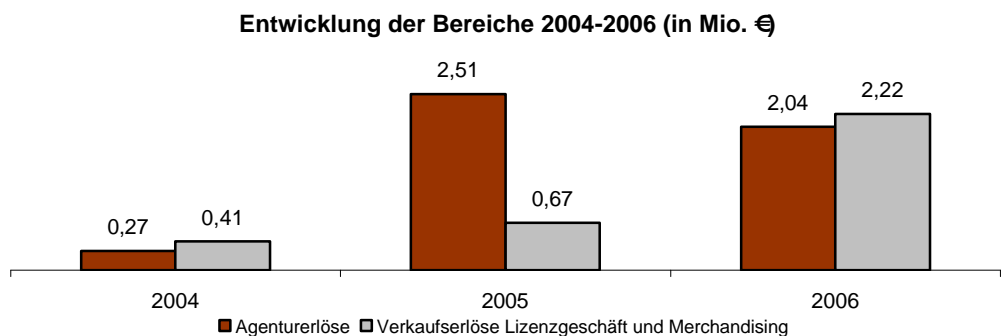
Quelle: m4e AG, GBC

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2006 konnte die m4e AG die Umsatzerlöse gegenüber dem Vorjahr um 34,05 % von 3,19 Mio. € auf 4,27 Mio. € steigern. Nachstehende Graphik zeigt, dass es der Gesellschaft gelungen ist, seit der Gründung im Oktober 2003, ein deutliches rein organisches Umsatzwachstum vorzuweisen. Ausgehend von einem Umsatzvolumen im Jahre 2004 in Höhe von 0,68 Mio. € konnten in den beiden folgenden Geschäftsjahren hohe Wachstumsraten beim Umsatz von 368,0 % in 2005 respektive 34,05 % in 2006 erzielt werden.



Quelle: m4e, GBC

Die Umsatzerlöse gliederten sich dabei wie folgt auf die beiden Geschäftsbereiche Agenturmodell sowie Lizenzgeschäft und Merchandising auf: Im Segment Agentur waren die Umsatzerlöse in 2006 im Vergleich zum Geschäftsjahr 2005 von 2,51 Mio. € auf 2,04 Mio. € leicht rückläufig. Sowohl in 2005 als auch in 2006 profitierte m4e erheblich von der Vertragsbeziehung zum DFB und der Fussball-WM im eigenen Land. Im Bereich Lizenzgeschäft und Merchandising konnten dagegen die Umsätze in 2006 gegenüber der Vorjahresperiode deutlich um über 230 % von 0,67 Mio. € auf 2,22 Mio. € gesteigert werden.

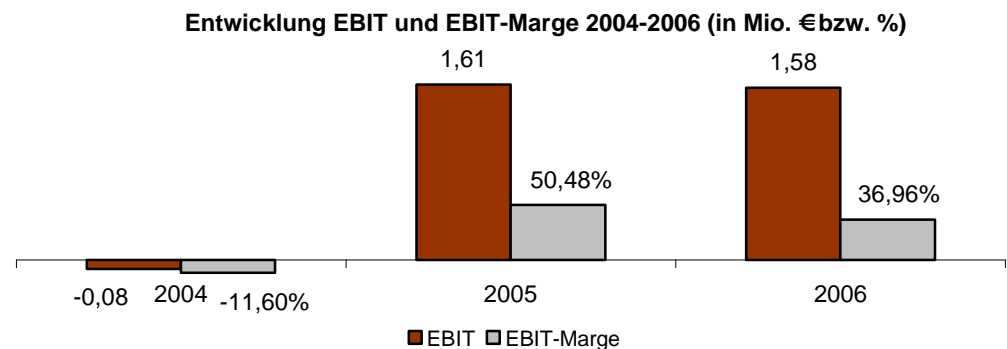


Quelle: m4e, GBC

Der Rohertrag erhöhte sich von 2,64 Mio. € im Jahr 2005 auf 2,83 Mio. € in 2006. Die Rohertragsmarge belief sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 66,19 % (Vorjahr: 82,86 %). Die niedrigere Rohertragsmarge in 2006 erklärt sich vor allem dadurch, dass hier höhere Investitionen im Zusammenhang mit der Serie „Monster Allergy“ angefallen sind.

Die Personalaufwendungen verzeichneten in 2006 nur einen moderaten Anstieg. Gegenüber dem Vorjahr stiegen diese von 0,32 Mio. € auf 0,37 Mio. € an. Die Personalaufwandsquote betrug in 2006 8,57 % (VJ: 9,93 %). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich in 2006 um rund 0,15 Mio. € auf 0,85 Mio. €. In der bisherigen Rechtsform erhielten die Gesellschafter anstelle von Gehältern Beratungshonorare, die bislang in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen verbucht wurden. Mit der Umwandlung in die AG werden deshalb ab dem laufenden Jahr die Vorstandsgehälter unter den Personalaufwendungen ausgewiesen.

Die Abschreibungen fielen in den Jahren 2005 und 2006 aufgrund des niedrigen Bestandes an Sachanlagenvermögen und immateriellen Vermögensgegenständen mit 0,01 Mio. € bzw. 0,03 Mio. € sehr gering aus, so dass das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) annähernd dem Betriebsergebnis (EBIT) entspricht. Die m4e AG konnte in beiden vorangegangenen Jahren erfolgreich unter Beweis stellen, dass mit dem bestehenden Geschäftsmodell sehr hohe Margen erzielt werden können. In 2005 und 2006 belief sich die EBIT-Marge auf 50,48 % respektive 36,96 %. Die nachstehende Graphik veranschaulicht die Entwicklung des operativen Ergebnisses sowie der EBIT-Marge für den Zeitraum 2004 bis 2006.



Quelle: m4e, GBC

Da die m4e AG über eine komfortable Cashposition und keinerlei Bankverbindlichkeiten verfügt, wurde im letzten Geschäftsjahr 2006 ein positives Finanzergebnis in Höhe von 0,05 Mio. € erwirtschaftet. Das Vorsteuerergebnis belief sich folglich auf 1,63 Mio. € (VJ: 1,63 Mio. €). Aufgrund des niedrigen Gewerbesteuerhebesatzes in Grünwald fiel die Steuerquote in 2005 und 2006 unterdurchschnittlich gering aus. Nach 32,53 % in 2005 lag der effektive Steuersatz im Jahr 2006 bei lediglich 17,84 %. Der Jahresüberschuss betrug in 2006 1,34 Mio. € (2005: 1,22 Mio. €).

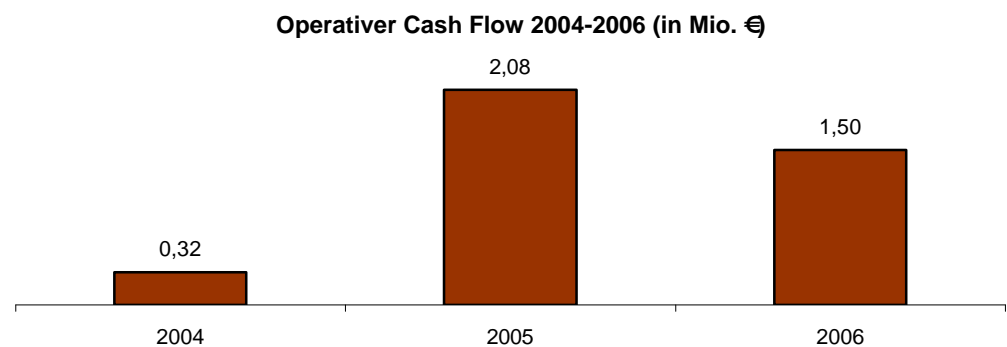
Betrachtung - Bilanzielle Situation und Cash Flow

Die m4e AG verfügt bereits vor dem IPO über eine solide Bilanz. Zum 31.12.2006 belief sich das Eigenkapital auf 0,6 Mio. €, was einer Eigenkapitalquote von 27,1 % entspricht. Zudem verfügte die Gesellschaft zum Ende

des Jahres über liquide Mittel in Höhe von 1,47 Mio. €. Des Weiteren hat die Gesellschaft keine zinstragenden Verbindlichkeiten.

Das Working Capital war zum Jahresende 2006 negativ und betrug -0,96 Mio. €. Dies ist unter anderem durch den Zahlungsverkehr im Agenturgeschäft zu erklären. Bei Vermittlung einer Lizenz erhält m4e die vollständige Lizenzgebühr vom Lizenznehmer, die dann abzüglich der eigenen Provision von der m4e an den Lizenzgeber weitergeleitet wird. Es besteht folglich fast kein Vorrats- oder Forderungsausfallrisiko. Der Wert des Sachanlagevermögens und der immateriellen Vermögensgegenstände lag bei lediglich 0,09 Mio. €.

Seit Gründung ist die Gesellschaft auf Cash Flow Basis im positiven Bereich. Ein Blick auf die nachfolgende Graphik zeigt, dass im Zeitraum 2004 bis 2006 nachhaltig hohe Cash Flows aus dem operativen Geschäft generiert wurden.



Quelle: m4e, GBC

In 2005 und 2006 verzeichnete m4e keine wesentlichen Investitionen. Die Summe der Investitionen belief sich in diesem Zeitraum auf knapp 0,1 Mio. €. Zudem wurden in 2005 und 2006 Ausschüttungen an die Gesellschafter in Höhe von rund 2 Mio. € vorgenommen. Dies ist auf steuerliche Aspekte im Zusammenhang mit der damaligen Rechtsform der m4e (zuvor: GmbH & Co. KG) zurückzuführen.

Ausblick

Mit den Mitteln aus dem Börsengang soll in eine stärkere Phase des Wachstums übergegangen werden. In der Vergangenheit konnten einige Investitionsvorhaben aufgrund einer zu hohen notwendigen Kapitalbindung und Vorfinanzierung nicht realisiert werden. Der IPO-Erlös soll zum großen Teil dazu verwendet werden, sich zum einen noch stärker an Co-Produktionen zu beteiligen, um so das eigene Lizenzportfolio weiter auszubauen und sich langfristige Lizenzen zu sichern und zum anderen die Internationalisierung sukzessive weiter voranzutreiben.

Anfang 2007 beteiligte sich die m4e AG im Rahmen einer Co-Produktion an der kanadischen Animationsserie „Storm Hawks“ und erwarb dadurch die TV-, Video-, und Merchandising-Rechte für den deutschsprachigen Raum. Die ersten TV-Rechte wurden bereits an RTL II verkauft. Die TV-Ausstrahlung erfolgt aller Voraussicht nach im Frühjahr 2008. Außerdem erfolgte im Januar 2007 den Erwerb der TV-, Video- und Merchandising-Rechte an der Zeichentrickserie „Huntik“ von der irischen Firma Big Bocca. Auch hier konnte bereits ein Lizenzvertrag mit RTL II geschlossen werden. Eine Reihe von weiteren Investitionen in Animationsserien und in Sportrechte befinden sich in fortgeschrittenen Verhandlungen und sollen mit den Mitteln aus dem IPO finalisiert werden.

Für das bereits laufende Geschäftsjahr 2007 erwarten wir einen weiteren Anstieg der Gesamtleistung um 18,2 % auf dann 5,05 Mio. €. Die Umsatzprognose ist durch den vorliegenden Auftragsbestand weitestgehend abgesichert. Auch das erste Quartal 2007 ist viel versprechend angelaufen. In den ersten drei Monaten konnten Umsatzerlöse in Höhe von 0,69 Mio. € sowie ein EBIT von 0,28 Mio. € erzielt werden. Das erste Quartal ist traditionell gesehen das umsatzschwächste bei m4e.

Den Rohertrag für das laufende Geschäftsjahr sehen wir bei 3,46 Mio. €, was einer Rohertragsmarge von 68,48 % entspricht. Die Abschreibungen sollten wie in den Vorjahren gering ausfallen. Unsere Schätzung für das EBIT in 2007 liegt bei 1,71 Mio. €. Das Finanzergebnis sollte mit 0,05 Mio. € so hoch wie im Vorjahr ausfallen. Des Weiteren unterstellen wir in 2007 eine Steuerquote von 34,0 %, so dass der erwartete Jahresüberschuss vor IPO-Kosten bei 1,16 Mio. € liegt.

Für das kommende Jahr 2008 erwarten wir einen deutlichen Umsatz- und Ertragsschub. Wir sehen die Umsatzerlöse in 2008 bei 10,2 Mio. €, was einer Wachstumsrate von 102,0 % entspricht. Das starke Wachstum resultiert neben einem weiteren Ausbau des Agenturgeschäfts im Bereich Entertainment und Sport-Merchandising aus den in 2007 und 2008 getätigten Investitionen in eigene Inhalte in dem Bereich Animations- und Familienprogramm. Hier erwarten wir im Jahresverlauf 2007 noch einige Abschlüsse. Zudem kommt der m4e AG zu Gute, dass Merchandising als zusätzlicher Verwertungskanal neben dem TV und Home Entertainment immer mehr an Bedeutung gewinnt. Hier hat m4e in den vergangenen Jahren viel Know-How aufgebaut.

Einhergehend mit dem Umsatzwachstum erwarten wir auch eine erhebliche Steigerung beim operativen Ergebnis. Das EBIT in 2008 sehen wir bei 3,36 Mio. €. Dies entspricht einer EBIT-Marge von 35,42 %. Aufgrund der in 2008 in Kraft tretenden Unternehmenssteuerreform nehmen wir eine Steuerquote von 32,0 % an, so dass der Jahresüberschuss bei 2,32 Mio. € in 2008 liegt.

Bewertung

DCF-Bewertung

Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der m4e AG werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten kalkuliert. Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten ist die faire Marktprämie, das gesellschaftsspezifische Beta sowie der risikolose Zinssatz zu ermitteln.

Als risikoloser Zinssatz wird der Zinssatz für 10-jährige Bundesanleihen verwendet. Dieser beträgt derzeit ca. 4,59 %.

Als angemessene Erwartung einer Marktprämie setzen wir die historische Marktprämie von 5,5 % an. Diese wird von historischen Analysen der Aktienmarktrenditen gestützt. Die Marktprämie gibt wieder, um wie viel Prozent der Aktienmarkt erwartungsgemäß besser rentiert als die risikoarmen Staatsanleihen.

Nach einem Vergleich mit Erfahrungswerten für den breiteren amerikanischen Kapitalmarkt ermittelte Steward ein Branchenbeta von 1,02 für das unverschuldete Unternehmen (unleveraged beta) bei sonstigen Dienstleistungen. Dieses Branchenbeta gilt für unverschuldete Unternehmen. Da keine zinsbaren Verbindlichkeiten vorliegen, wird dieses Beta für die Eigenkapitalkosten relevant. Ferner kalkulieren wir mit einer zusätzlichen Liquiditätsprämie von 0,8 %

Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 11,0 % (10-jähriger Zinssatz plus Beta multipliziert mit Risikoprämie zuzüglich Liquiditätsprämie). Die Fremdkapitalkosten schätzen wir auf 7,0 % und werden mit 0 % gewichtet, da wir als zukünftige Zielkapitalstruktur eine vollständige Eigenfinanzierung unterstellen. Somit ergibt sich auch ein WACC von 11,0 %.

WACC von 11,0 % ermittelt

COST OF CAPITAL	Dez. 06
Eigenkapitalkosten	11,0 %
Zielgewicht in %	100%
Fremdkapitalkosten	7,0%
Zielgewichtung in %	0%
Taxshield in %	25%
WACC	11,0%

Werttreiber - DCF Bewertung ab 2010 - Phase 2

Umsatzwachstum	3,0%
EBITDA-Marge	35,0 %
Steuerquote	32,0 %
Working Capital in % vom Umsatz	19,0 %
Umsatz zu OAV	2,5
Abschreibungen vom OAV	7,0%

DCF-Modell

Die m4e AG wurde von uns anhand eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2007, 2008 und 2009 in Phase 1, erfolgt von 2010 bis 2013 in der zweiten Phase die Prognose über den Ansatz von Werttreibern. Dabei haben wir nach dem starken Wachstum nur mehr mit Steigerungen im Umsatz von 3,0 % kalkuliert. Als Ziel EBITDA-Marge haben wir 35,0 % angenommen. Bei der Steuerquote haben wir die Unternehmenssteuerreform ab 2008 berücksichtigt und einen Steuersatz von 32,0 % in 2009 sowie in Phase 2 angenommen. In der dritten Phase wird zudem nach Ende des Prognosehorizonts ein Restwert mittels der ewigen Rente bestimmt. Im Endwert unterstellen wir eine Steuerquote von 32,0 %.

Es handelt sich bei dem DCF-Modell um eine Pre-IPO Bewertung (d. h. der Mittelzufluss aus dem IPO wird nicht berücksichtigt). Die in den Umsatz- und Ergebnisschätzungen unterstellten Investitionen haben wir über einen zunächst negativen Gross Free Cash Flow simuliert.

Die Diskontierung der zukünftigen Cashflows erfolgt dabei auf Basis des Entity-Ansatzes. Die entsprechenden Kapitalkosten (WACC) haben wir mit 11,0 % errechnet.

Der daraus resultierende faire Wert der Aktie auf Basis des Jahres 2007 liegt bei 10,99 €

DISCOUNTED CASHFLOWS Modellszenario m4e AG

in Mio. EUR	2007 E	2008 E	2009 E	2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	Continued
Gesamtleistung	5,05	10,20	14,90	15,35	15,81	16,28	16,77	17,11
Veränderung in %	18,2%	102,0%	46,1%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%
EBITDA-Marge	34,8%	35,4%	35,8%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
EBIT	1,71	3,36	5,04	4,94	5,09	5,24	5,40	5,51
EBIT-Marge	33,8%	33,0%	33,8%	32,2%	32,2%	32,2%	32,2%	32,2%
Steuerquote (auf EBITA)	34,0%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%
Working Capital	0,80	1,8	2,83	2,92	3,00	3,09	3,19	3,25
in % vom Umsatz	15,8%	17,6%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Operatives Anlagevermögen	2,50	4	5,96	6,14	6,32	6,51	6,71	6,84
Umsatz zu OAV	2,0	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Abschreibungen	-0,05	-0,25	-0,30	-0,43	-0,44	-0,46	-0,47	-0,48
Abschreibungen vom OAV	2,0%	6,3%	5,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Free Cashflows								
EBITDA	1,76	3,61	5,34	5,37	5,53	5,70	5,87	5,99
Steuern auf EBITA	-0,58	-1,08	-1,61	-1,58	-1,63	-1,68	-1,73	-1,76
Investitionen in AV	-2,46	-1,75	-2,26	-0,61	-0,63	-0,65	-0,66	-0,61
Veränderung des Working Capital	-1,76	-1,00	-1,03	-0,08	-0,09	-0,09	-0,09	-0,06
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Gross Free Cashflow	-3,05	-0,21	0,44	3,10	3,19	3,29	3,38	3,55

VALUATION IN MIO. €

	Dez. 06	2007 E	2008 E	2009 E
Barwert expliziter FCFs	4,7	8,3	9,4	10,0
Barwert des Continuing Value	19,0	21,1	23,4	26,0
Wert operatives Geschäft (Stichtag)	23,7	29,4	32,8	36,0
Nettoschulden (Net debt)	-1,10	1,89	2,05	1,57
Barwert aller Optionsrechte	0,00	0,00	0,00	0,00
Wert des Eigenkapitals	24,8	27,5	30,7	34,4
Fremde Gewinnanteile	0,0	0,0	0,0	0,0
Wert des Aktienkapitals	24,8	27,5	30,7	34,4
Ausstehende Aktien in Mio.	2,5	2,5	2,5	2,5
Fairer Wert der Aktie in €	9,92	10,99	12,30	13,76

Sensitivitätsanalyse Fairer Wert je Aktie

		WACC					
		10,0	10,5	11,0	11,5	12,0	
Langfristige Wachstumsrate	in %						
	1,0	11,75	10,97	10,28	9,65	9,08	
	1,5	12,20	11,36	10,61	9,94	9,34	
	2,0	12,70	11,79	10,99	10,27	9,62	
	2,5	13,28	12,28	11,41	10,63	9,93	
3,0	13,93	12,84	11,88	11,03	10,78		

Peer-Group-Bewertung

Als zweiten Bestandteil der Unternehmensbewertung, neben dem DCF-Verfahren, haben wir eine Peer-Group-Bewertung vorgenommen. Dabei haben wir als Vergleichswerte insgesamt sieben deutsche, börsennotierte Unternehmen aus dem Medienbereich herangezogen.

Unternehmen	Kurs 13.06. 07 in €	Aktienanzahl aktuell 2006	Markt- kap.	EV 2006	EBIT- DA 2007e	EBIT 2007e	EBITDA 2008e	EBIT 2008e	JÜ 2007e	JÜ 2008e	EV/ EBITDA 2007e	EV/ EBIT 2007e	EV/ EBITDA 2008e	EV/EBIT 2008e	KGV 2007e	KGV 2008e
MME	7,57	11,18	84,63	88,78	8,90	8,10	9,40	8,80	4,64	5,13	9,98	10,96	9,44	10,09	18,24	16,50
BKN	2,89	15,72	45,42	54,62	8,67	6,14	12,26	7,20	4,39	5,04	6,30	8,90	4,46	7,59	10,35	9,01
EM.TV	4,38	70,91	310,59	280,86	36,10	14,38	39,93	18,33	7,07	9,68	7,78	19,53	7,03	15,32	43,93	32,09
10tacle Studios	12,47	5,48	68,34	54,26	9,90	7,50	12,90	8,40	6,10	7,20	5,48	7,23	4,21	6,46	11,20	9,49
Splendid Medien	2,30	9,79	22,52	15,92	8,50	2,40	9,10	2,90	1,68	2,03	1,87	6,63	1,75	5,49	13,40	11,09
Highlight	9,21	47,25	435,17	528,67	130,20	33,70	137,10	36,27	21,99	24,94	4,06	15,69	3,86	14,58	19,79	17,45
United Labels	4,99	4,20	20,96	19,72	4,00	3,30	5,20	4,40	2,00	2,70	4,93	5,98	3,79	4,48	10,48	7,76
Median											5,48	8,90	4,21	7,59	13,40	11,09
Arithmetisches Mittel											5,77	10,70	4,93	9,14	18,20	14,77
m4e	7,00	2,50	17,50	16,40	1,76	1,71	3,61	3,36	1,16	2,32	9,32	9,59	4,54	4,88	15,09	7,54

Dabei ergeben sich auf Gesamtunternehmenswertbasis (Entity Value ~ EV) folgende faire Multiples:

Faire Multiples (Median)	KGV	EV/EBITDA	EV/EBIT	Faire Multiples (arith- metisches Mittel)	KGV	EV/EBITDA	EV/EBIT
2007e	13,40	5,48	8,90	2007e	18,20	5,77	10,70
2008e	11,09	4,21	7,59	2008e	14,77	4,93	9,14

Berücksichtigung zur Bewertung fanden dabei im Weiteren die Ergebnismultiplikatoren EV/EBITDA, EV/EBIT sowie das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der Schätzungen für die Geschäftsjahre 2007 und 2008. Der Multiplikator EV/Sales fand hierbei keine Anwendung, da sich hierin nicht die Rentabilitätssituation der Vergleichsunternehmen widerspiegelt.

Faire Bewertung nach Multiples (Median) in Mio. €	KGV	EV/EBITDA	EV/EBIT	Faire Bewertung nach Multiples (arithm. Mit- tel) in Mio. €	KGV	EV/EBITDA	EV/EBIT
2007e	15,55	9,65	15,21	2007e	21,11	10,16	18,30
2008e	25,73	15,18	25,49	2008e	34,27	15,18	30,72

In dem nächsten Schritt haben wir die faire Bewertung nach Multiples für die m4e AG berechnet. Hier haben wir das KGV auf Basis 2007 und 2008 (Median und Arithmetisches Mittel) sowie EV/EBIT auf Basis 2007 und 2008 (Median und Arithmetisches Mittel) als Bewertungsgrundlage herangezogen und entsprechend gewichtet.

Im Rahmen der Peer-Group-Bewertung kommen wir somit auf einen fairen Wert der m4e AG von 23,30 Mio. € Bei einer ausstehenden Aktienanzahl vor dem IPO von 2,5 Mio. € errechnet sich ein fairer Wert pro Aktie in Höhe von 9,32 €. Bei paritätischer Berücksichtigung des errechneten fairen Wertes gemäß des DCF-Modells, ergibt sich schließlich ein gemittelter fairer Wert pro Aktie von **10,16 €**

	Gewichtung
Fairer Wert pro Aktie gemäß Multiple-Bewertung	9,32 € 50 %
Fairer Wert pro Aktie gemäß DCF-Modell	10,99 € 50 %
Gemittelter fairer Wert pro Aktie	10,16 €

Fazit:

Gemäß unserer Einschätzung handelt es sich bei der m4e AG um ein kleines aber sehr interessantes, wachstumsstarkes Unternehmen aus der Medienbranche. In der Vergangenheit konnte die Gesellschaft erfolgreich unter Beweis stellen, dass es sich um ein erprobtes und funktionierendes Geschäftsmodell handelt. Die gute Margen und hohen erzielten Cash Flows unterstreichen dies. Die m4e AG verfügt bereits über ein breit diversifiziertes Lizenzportfolio in den Bereichen Entertainment, Sport, Personalities und Brands und hat zahlreiche internationale Partnerschaften mit Lizenzgebern und Lizenznehmern. Das Management ist seit Jahren in der Medienbranche tätig und konnte hier ein exzellentes Kontaktnetzwerk aufbauen.

Mit den zufließenden Mitteln aus dem Börsengang soll in eine Phase des stärkeren Wachstums übergegangen werden. Die Gesellschaft beabsichtigt diesbezüglich, das bestehende Lizenzportfolio durch verstärkte Investitionen in eigene IP-Rechte zu stärken und weiter auszubauen. Hier konnte m4e in der Vergangenheit bei diversen Projekten entsprechendes Know-How aufbauen. Zudem soll das Wachstum im Agenturgeschäft durch neue Kooperationen und Lizenzverträge weiter vorangetrieben werden. Sowohl im Agenturgeschäft als auch im Geschäftsbereich eigene IP-Rechte befindet sich die Gesellschaft in einer Reihe von fortgeschrittenen Verhandlungen über neue Verträge. Wir erwarten hier im Jahresverlauf weitere Abschlüsse.

Für die Jahre 2007 und insbesondere 2008 erwarten wir hohe Steigerungsraten bei den Umsatzerlösen bei einer anhaltend guten Margensituation. So gehen wir in 2007 von einem Umsatzzuwachs von 18,18 % auf dann 5,05 Mio. € und in 2008 von einem weiteren starken Anstieg um 101,98 % auf 10,20 Mio. € aus. Die EBIT-Marge liegt nach unseren Schätzungen in 2007 und 2008 bei 33,87 % respektive 32,97 %.

Anhand unserer Berechnungen auf Basis des Discounted-Cash-Flow-Modells (10,99 €) und der Peer-Group-Bewertung (9,32 €) ermitteln wir einen fairen Wert der m4e-Aktie von 10,16 €

Risikohinweise und Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche German Business Concepts (GBC) für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder German Business Concepts noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Dieses Dokument stellt weder eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar und ist nicht in diesem Sinne auszulegen; noch darf es oder ein Teil davon als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden. German Business Concepts – oder Beteiligungsunternehmen, Repräsentanten, Anteilseigner, Führungskräfte und/oder deren Angestellte kann eine Long- oder Shortposition in dem Beschriebenen Wertpapier oder andere Investments, die sich auf in diesem Report veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten. German Business Concepts kann diese Wertpapiere am offenen Markt, für Kunden oder für eigene Rechnung kaufen und/oder verkaufen. Dieses Dokument wird Ihnen ausschliesslich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden.

German Business Concepts übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Erträge haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann vorliegendes Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäss Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

German Business Concepts GmbH
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbconcepts.de>; E-Mail: office@gbconcepts.de

Risikohinweise und Haftungsausschluss (Disclaimer)

Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG im Zeitpunkt der Veröffentlichung:

Weder die German Business Concepts GmbH noch ein ihr verbundenes Unternehmen,

- a) hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Veröffentlichung sind, 1% oder mehr des Grundkapitals,
- b) war an einer Emission von Finanzinstrumenten, die Gegenstand dieser Veröffentlichung sind, beteiligt,
- c) hat die Wertpapiere, die Gegenstand dieser Veröffentlichung sind, mittels Vertrages an der Börse oder am Markt betreut.

Ausnahme hiervon ist eine vertragliche Beziehung von German Business Concepts GmbH mit dem Unternehmen für die Erstellung von Research-Berichten. Aus dieser vertraglichen Beziehung erhält German Business Concepts GmbH ein Entgelt für Nutzungs- und Veröffentlichungsrechte.

Zusätzliche wichtige Angaben zu der vorliegenden Analyse:

Übersicht über bisherige Studien zur Gesellschaft:

Datum	Studienart	Rating	Kurs bei Erstellung in €	Kursziel in €
15.06.2007	Research Studie IPO	-	-	10,16

Ersteller der vorliegenden Analyse: Dipl. Volksw. Philipp Leipold (Financial Analyst), Sylvia Schulz (Financial Analyst)

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: German Business Concepts GmbH

Datum und Uhrzeit des angegebenen Finanzinstruments:

In der Analyse wurden öffentlich zugängliche Informationen (Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die German Business Concepts als zuverlässig einschätzt.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt, um sich Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und es wurden anschließend keine Änderungen vorgenommen. Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. German Business Concepts GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

Die German Business Concepts GmbH verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Vor diesem Stichtag verwendete die Gesellschaft ein 5-stufiges Rating-system. Die jeweiligen Einstufungen sind mit folgenden Erwartungen verbunden. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. :

KAUFEN: Die erwartete Rendite inkl. Dividende beträgt mindestens +10%.

HALTEN: Die erwartete Rendite inkl. Dividende liegt zwischen -10% und +10%.

VERKAUFEN: Die erwartete Rendite inkl. Dividende beträgt mehr als -10%.

Die German Business Concepts GmbH ist als Researchinstitut gemeldet, bei der zuständigen Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

GERMAN BUSINESS CONCEPTS



INVESTMENT RESEARCH

GBC[®] German Business Concepts

- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

German Business Concepts GmbH

Halderstraße 27

86150 Augsburg

Internet: <http://www.gbconcepts.de>

Fax: ++49 (0)821/241133-30

Tel.: ++49 (0)821/241133-0

Email: office@gbconcepts.de

Analysten für diese Studie:

Philipp Leipold

Sylvia Schulz