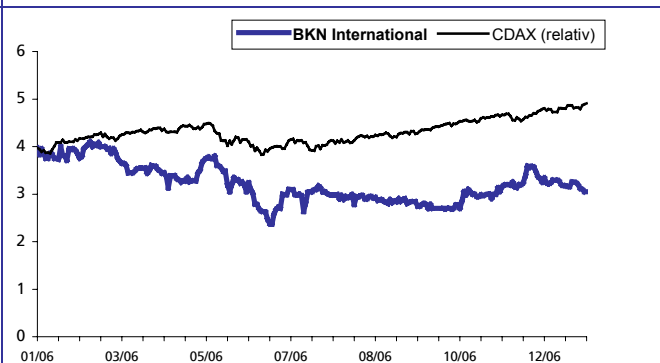


Kaufen Risiko: **Kursziel: 4,10 €**
(alt: Kaufen) hoch

Aufbau des Bereiches Home Entertainment schreitet weiter voran

Bloomberg: BKQ GY Kurs: 3,05 €
Reuters: BKQG.DE CDAX: 607,23
ISIN: DE0005290704
Internet: www.bknkids.com
Segment: General Standard
Branche: Unterhaltung/Medien



Kursdaten: Bloomberg 15.01.2007 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: 4,22 € / 2,25 €
Marktkapitalisierung: 47,94 Mio. €
Aktienzahl: 15,72 Mio.

Aktionäre: Streubesitz 63,50%
Gordon Group Holding LLC 20,30%
Allen Bohbot 8,10%
Jack Kugler 8,10%

Termine: Annual General Meeting 22.02.2007

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 16.01.2007
Frank Biller (Analyst) +49-(0)40 309537-14

Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636

Institutional Equity Sales

Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666
Marina Konzog +49-(0)40 3282-2669
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663

Sales Trading

Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679
Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634
Tobias Rothaler +49-(0)40 3282-2701
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668

Sales Assistance

Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703
Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

BKN gab am 11.01.2007 bekannt, Lizenz-Verträge für den DVD-Vertrieb eigener Titel sowie für die Ausstrahlung eigener Produktionen im Free-TV für die Region Kanada abgeschlossen zu haben. Mit Morningstar Entertainment Inc übernimmt einer der führenden unabhängigen Home Entertainment Distributoren in Kanada den Vertrieb von 14 Titeln aus dem Rechtebestand von BKN. Zudem hat Tele-Quebec Free-TV-Rechte an den neuen animierten CGI HD Filmen von BKN erworben. Den Umsatzbeitrag der Verträge schätzen wir auf einen mittleren sechsstelligen Betrag.

In der Vereinbarung zum Vertrieb von Titeln auf DVD in Kanada sehen wir einen weiteren Schritt zum erfolgreichen Aufbau des Geschäftsbereiches Home Entertainment. Bisher deckt BKN den DVD-Vertrieb über Partner in den Regionen USA, Kanada, Großbritannien und Irland, Spanien, Italien und Südamerika ab. In Asien bestehen auch bereits für einige Länder Partnerschaften. Eine hohe Bedeutung für den Geschäftsbereich hat der Abschluss von Vertriebspartnerschaften in weiteren Ländern Zentraleuropas und Asiens. Wir erwarten, dass diese Regionen bis zum Ende des laufenden Geschäftsjahres umfassend abgedeckt sind.

Den erfolgreichen Aufbau des Geschäftsbereiches Home Entertainment haben wir bereits in unseren Prognosen eingearbeitet. Deshalb haben die bisherigen Prognosen weiter Bestand. Das DCF-Modell basierte Kursziel von 4,10 € und das Rating Kaufen bleiben ebenfalls unverändert.

Geschäftsjahresende	9/06	9/07e	9/08e	9/09e	CAGR
Umsatz	13,9	17,9	22,3	25,0	21,6%
EBITDA	6,2	11,2	14,9	16,9	39,8%
<i>Marge</i>	44,43%	62,50%	67,00%	67,50%	
EBIT	4,7	5,1	6,8	7,8	18,1%
<i>Marge</i>	34,14%	28,70%	30,50%	31,25%	
Nettoerg.	4,5	4,1	5,4	6,3	11,7%
<i>Marge</i>	32,35%	22,67%	24,23%	25,09%	
EpA	0,29	0,26	0,32	0,38	9,6%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	n.m.
<i>Rendite</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
EpA in €, andere Angaben in Mio. €, Kurs: 3,10 €					
KUV	3,51	2,72	2,18	1,95	
KGV	10,84	11,99	9,54	8,23	
EV/Umsatz	4,30	3,33	2,68	2,39	
EV/EBITDA	9,67	5,33	3,99	3,54	

Kennzahlen (BKN)

GuV (in Mio. €)	2006	2007e	2008e	2009e
Umsatz	13,9	17,9	22,3	25,0
Gesamtleistung	15,2	19,2	23,7	26,5
Materialaufwand	1,0	1,0	1,1	1,2
Rohhertrag	14,2	18,2	22,5	25,2
Personalkosten	3,0	3,0	3,1	3,2
Sonstiger betrieblicher Aufwand	3,7	3,9	4,5	5,1
EBITDA	6,2	11,2	14,9	16,9
Abschreibungen	1,4	6,1	8,1	9,1
- davon Goodwill-Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	4,7	5,1	6,8	7,8
Finanzergebnis	-0,6	-0,6	-0,4	-0,2
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	4,1	4,5	6,4	7,6
Steuern	-0,4	0,5	1,0	1,3
Nettoergebnis vor Minoritäten	4,5	4,1	5,4	6,3
Nettoergebnis	4,5	4,1	5,4	6,3
Ausschüttung	0,0	0,0	0,0	0,0

Cash-Flow	2006	2007e	2008e	2009e
Operativer Cash-Flow	5,9	10,1	13,5	15,3
Free-Cash-Flow	-5,0	-0,6	2,3	4,1
Investitionen	11,5	10,5	11,0	11,0

Bilanz (Mio. €)	2006	2007e	2008e	2009e
Sachanlagen	0,2	0,2	0,3	0,4
Immat. Vermögen	33,5	37,9	40,7	42,6
Net Working Capital	1,6	1,9	2,2	2,6
Umlaufvermögen	6,8	6,5	9,2	13,6
Liquide Mittel	3,4	2,7	4,9	8,9
Eigenkapital	28,2	32,3	42,7	49,0
Rückstellungen	1,0	1,1	1,2	1,3
Finanzverbindlichkeiten	12,7	12,7	7,7	7,7
Nettoliquidität	-9,3	-10,0	-2,8	1,2
Bilanzsumme	41,1	45,4	51,0	57,3

Rechnungslegung	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Geschäftsjahresende	30.09.2006	30.09.2007	30.09.2008	30.09.2009

Wachstumsraten	2006	2007e	2008e	2009e
Umsatz	16,2%	29,0%	24,5%	12,0%
EBITDA	-8,3%	81,5%	33,5%	12,8%
EBIT	17,0%	8,4%	32,3%	14,8%
EBT	7,6%	9,8%	41,6%	18,2%
Nettoergebnis	-12,7%	-9,6%	33,0%	16,0%
Dividende	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Kostenintensitäten	2006	2007e	2008e	2009e
Materialaufwand / Umsatz	7,1%	5,7%	5,0%	5,0%
Personalaufwand / Umsatz	21,5%	17,0%	14,0%	13,0%

Kursdaten	
Kurs (€)	3,10
Marktkap. (Mio. €)	49
Enterprise Value (Mio. €)	60

Aktienkennzahlen	2006	2007e	2008e	2009e
Ergebnis je Aktie (€)	0,29	0,26	0,32	0,38
Umsatz je Aktie (€)	0,88	1,14	1,34	1,50
Free-Cash-Flow je Aktie (€)	-0,32	-0,04	0,14	0,24
Dividende je Aktie (€)	0,00	0,00	0,00	0,00

Bewertungskennzahlen	2006	2007e	2008e	2009e
KGV	10,84	11,99	9,54	8,23
KUV	3,51	2,72	2,31	2,06
EV/SALES	4,30	3,33	2,68	2,39
EV/EBITDA	9,67	5,33	3,99	3,54
EV/EBIT	12,58	11,60	8,77	7,64
KBV	1,73	1,51	1,14	0,99
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Aktienanzahl (Mio.)	2006	2007e	2008e	2009e
Stammaktien ausstehend	15,72	15,72	16,64	16,64
Vorzugsaktien ausstehend				

Rentabilität	2006	2007e	2008e	2009e
EBITDA / Umsatz	44,4%	62,5%	67,0%	67,5%
EBIT / Umsatz	34,1%	28,7%	30,5%	31,3%
EBT / Umsatz	29,6%	25,2%	28,7%	30,3%
Nettoergebnis / Umsatz	32,4%	22,7%	24,2%	25,1%
EK-Rendite	15,9%	12,6%	12,7%	12,8%
GK-Rendite	12,5%	10,4%	11,4%	11,6%
ROCE	13,1%	13,0%	15,4%	17,4%

Unternehmensprofil

BKN entwickelt und vertreibt animierte Kinderunterhaltungsprogramme. Darüber hinaus verfügt das Unternehmen über eine eigene Filmbibliothek mit Titeln für die Kinderunterhaltung. Auf Basis dieses Rechtekataloges lizenziert BKN Merchandisingrechte für Consumer Products. BKN vermarktet die Sende- und Merchandisingrechte weltweit.

Management

Allen Bohbot (CEO), Wayne Mowat (CFO), Ben Heng (Managing Director Asia)

Aktionäre

Streubesitz	63,50%
Gordon Group Holding LLC	20,30%
Allen Bohbot	8,10%
Jack Kugler	8,10%

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), SES Research (Prognosen und Kennzahlen), Bloomberg (Kursdaten)

Rechtshinweis: Der Rechtshinweis sowie aktualisierte Veröffentlichungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV bezüglich des/der hier analysierten Wertpapiers/Wertpapiere können im Internet unter der Adresse <http://www.mmwarburg.com/research/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die Veröffentlichungen sind Bestandteil dieser Analyse und sollten bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen, berücksichtigt werden.

Urheberrechte: Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen