

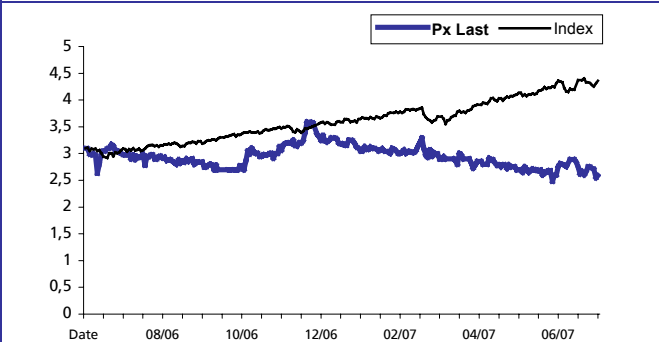
Kaufen
(alt: Kaufen)

Risiko:
hoch

Kursziel: **EUR 3,80**

Zur Kapitalerhöhung animiert

Bloomberg: BKQ GY Kurs: EUR 2,59
Reuters: BKQG.DE CDAX: 718,39
ISIN: DE0005290704
Internet: www.bknkids.com
Segment: General Standard
Branche: Unterhaltung/Medien



Kursdaten: Bloomberg 29.06.2007 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 3,70/ 2,36
Marktkapitalisierung: EUR 40,71 Mio.
Aktienzahl: 15,72 Mio.

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

Termine:

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 02.07.2007
Alexander Braun (Analyst) +49-(0)40 309537-29

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
Thomas Dinges +49-(0)40 3282-2635
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666
Benjamin Kassen +49-(0)40 3282-2630
Marina Konzog +49-(0)40 3282-2669
Linn Lenné +49-(0)40 3282-2695
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663
Sales Trading
Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668
Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679
Nils Carstens +49-(0)40 3282-2701
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Sales Assistance
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703

Am 27.06.2007 gab BKN International die Durchführung einer Kapitalerhöhung in Höhe von 33% (5,24 Mio. neue Aktien) bekannt. Die Aktien werden im Zeitraum vom 29.06. - 12.07. zum Bezugspreis von EUR 2,45 den Aktionären der Gesellschaft in einem Bezugsverhältnis von 3:1 angeboten. Damit sollen dem Unternehmen liquide Mittel in Höhe von rund EUR 13 Mio. zufließen, die zur Einrichtung eines Animationsstudios sowie zur vollständigen Rückzahlung der noch ausstehenden Wandelschuldverschreibungen verwendet werden sollen.

Folgende Effekte resultieren aus der geplanten Mittelverwendung:

- Die Investition in das Animationsstudio erweitert die Wertschöpfungskette (Anstieg des EBITDA), steigert aber gleichzeitig den Fixkostenanteil.
- Die Abhängigkeit von Fremdkapazitäten bei der Produktion wird reduziert.
- Die vollständige Rückzahlung der Wandelschuldverschreibungen in Höhe von EUR 6,2 Mio. wirkt sich positiv auf das Finanzergebnis aus (Finanzergebnis verbessert sich um rund TEUR 300).

Nach Beendigung der Bezugsfrist werden wir unsere Prognosen überarbeiten und ggf. anpassen.

Geschäftsjahresende	9/06	9/07e	9/08e	9/09e	CAGR
Umsatz	13,9	17,7	22,1	24,8	21,3%
EBITDA	6,2	7,9	13,4	15,4	35,6%
<i>Marge</i>	44,43%	44,68%	60,70%	62,00%	
EBIT	4,7	5,9	6,8	7,9	18,7%
<i>Marge</i>	34,14%	33,20%	30,70%	32,00%	
Nettoerg.	4,5	4,4	4,8	5,7	8,5%
<i>Marge</i>	32,35%	25,08%	21,67%	23,13%	
EpA	0,29	0,28	0,29	0,34	6,4%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	n.m.
<i>Rendite</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	

EpA in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 2,59 EUR

KUV	2,93	2,30	1,84	1,64
KGv	9,06	9,16	8,98	7,51
EV/Umsatz	4,16	3,26	2,61	2,33
EV/EBITDA	9,37	7,31	4,30	3,76

Die Prognosentabelle berücksichtigt keinen Verwässerungseffekt.

Kennzahlen (BKN)

GuV (in Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e
Umsatz	13,9	17,7	22,1	24,8
Gesamtleistung	13,9	17,7	22,1	24,8
Materialaufwand	1,0	0,9	1,0	1,1
Rohhertrag	12,9	16,8	21,1	23,7
Personalkosten	3,0	3,3	3,2	3,3
Allgemeiner Verwaltungsaufwand	3,7	4,0	4,4	5,0
EBITDA	6,2	7,9	13,4	15,4
Abschreibungen	1,4	2,0	6,6	7,4
- davon Goodwill-Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	4,7	5,9	6,8	7,9
Finanzergebnis	-0,6	-1,0	-1,0	-0,9
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	4,1	4,9	5,8	7,0
Steuern	-0,4	0,5	1,0	1,3
Nettoergebnis vor Minoritäten	4,5	4,4	4,8	5,7
Nettoergebnis	4,5	4,4	4,8	5,7
Ausschüttung	0,0	0,0	0,0	0,0

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

Bilanz (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e
Sachanlagen	0,2	0,3	0,3	0,4
Immat. Vermögen	33,5	45,7	50,0	53,5
Net Working Capital	1,6	2,2	2,3	2,7
Umlaufvermögen	6,8	9,2	9,4	11,7
Liquide Mittel	3,4	5,2	5,1	6,9
Eigenkapital	28,2	32,7	42,5	48,2
Rückstellungen	1,0	1,1	1,2	1,3
Finanzverbindlichkeiten	12,7	23,3	18,3	18,3
Nettoliquidität	-9,3	-18,2	-13,2	-11,4
Bilanzsumme	41,1	56,2	60,8	66,6

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%	27,5%	25,0%	12,0%
EBITDA	-8,3%	28,2%	69,8%	14,4%
EBIT	17,0%	24,0%	15,6%	16,7%
EBT	7,6%	19,0%	18,3%	21,4%
Nettoergebnis	-12,7%	-1,2%	8,0%	19,6%
Dividende	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Kostenintensitäten	2006	2007e	2008e	2009e
Materialaufwand / Umsatz	7,1%	5,3%	4,7%	4,5%
Personalaufwand / Umsatz	21,5%	18,5%	14,6%	13,5%

Kursdaten	2006	2007e	2008e	2009e
Kurs (EUR)				2,59
Marktkap. (Mio. EUR)				41
Enterprise Value (Mio. EUR)				58

Aktienkennzahlen	2006	2007e	2008e	2009e
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,29	0,28	0,29	0,34
Umsatz je Aktie (EUR)	0,88	1,13	1,33	1,49
Free-Cash-Flow je Aktie (EUR)	-0,32	-0,29	0,02	0,11
Dividende je Aktie (EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00

Bewertungskennzahlen	2006	2007e	2008e	2009e
KGV	9,06	9,16	8,98	7,51
KUV	2,93	2,30	1,95	1,74
EV/SALES	4,16	3,26	2,61	2,33
EV/EBITDA	9,37	7,31	4,30	3,76
EV/EBIT	12,19	9,83	8,51	7,29
KBV	1,44	1,25	0,96	0,84
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%	44,7%	60,7%	62,0%
EBIT / Umsatz	34,1%	33,2%	30,7%	32,0%
EBT / Umsatz	29,6%	27,7%	26,2%	28,4%
Nettoergebnis / Umsatz	32,4%	25,1%	21,7%	23,1%
EK-Rendite	15,9%	13,6%	11,3%	11,9%
GK-Rendite	13,4%	11,2%	10,3%	10,8%
ROCE	13,1%	12,5%	13,2%	14,3%

Unternehmensprofil

BKN entwickelt und vertreibt animierte Kinderunterhaltungsprogramme. Darüber hinaus verfügt das Unternehmen über eine eigene Filmbibliothek mit Titeln für die Kinderunterhaltung. Auf Basis dieses Rechkataloges 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.