

Five by Five Media AG

Rating: **Spekulatives Investment**

Aktueller Kurs: **0,20 Euro** | Stopp-Kurs: **0,16 Euro**

Unternehmensdaten

Name:	Five by Five Media AG
Branche:	Film- und Fernsehproduktion
Sitz:	Zürich
Internet:	-
ISIN:	CH0045977755
WKN, Symbol:	AOPHP2, FYF
Marktsegment:	Freiverkehr
Marktkap.:	2,0 Mio. Euro
Kurs Hoch/Tief:	0,835 Euro / 0,20 Euro
Aktienzahl:	10 Mio. Stück

Chart



SWOT-Analyse

- Versiertes Team von Filmexperten
- Sehr schlankes Geschäftsmodell
- Involvierte Personen mit breiter Projektpipeline
- Einbringung der Kernassets steht noch aus
- Branche dominiert von großen Anbietern
- Schwieriges konjunkturelles Umfeld

Kennzahlen*

US-Dollar	2009(e)	2010(e)	2011(e)
Umsatz (Mio.)	0,2	2,3	3,8
EpS	-0,05	0,02	0,04
KUV	10,00	0,88	0,52
KGV	-	12,8	5,6

1 USD = 0,684 Euro; *Einbringung der US-Firma vorausgesetzt

Neuer TV-Produzent mit zahlreichen Projekten

Noch vor wenigen Jahren wurden Filme als das „Öl des 21. Jahrhunderts“ bezeichnet, da in einer stark expandierenden Medienlandschaft der Contentbedarf kontinuierlich anwächst. Obwohl sich der Hype um die Branche der Produzenten mittlerweile gelegt hat, ist die Grundkonstellation doch unverändert geblieben: Eine weiter wachsende Anzahl von Fernsehsendern sucht händeringend nach viel versprechenden Formaten und neuen Filmen, um sich in einem harten Wettbewerbsumfeld von der Konkurrenz abzusetzen. Damit bieten sich insbesondere für kreative Spezialisten aus dem Contentbereich gute Geschäftsbedingungen – zu dieser Gruppe zählen auch die Gründungsgesellschafter von Five by Five Media.

TV und Film-Produktionsfirma

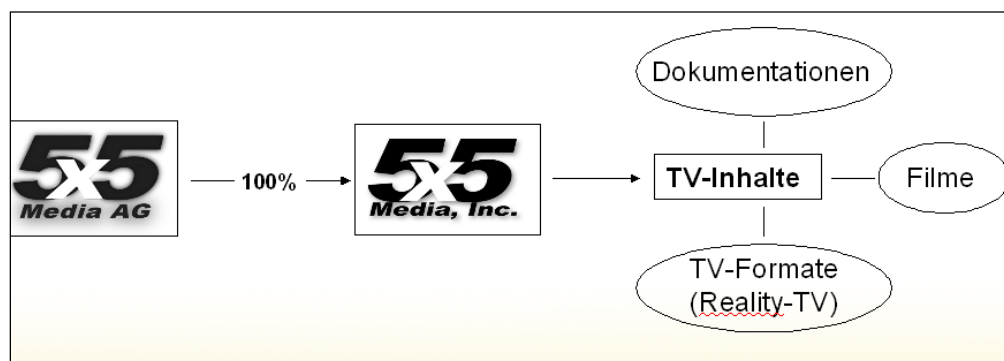
Die im September 2008 gegründete Five by Five Media AG (kurz 5x5 Media), benannt nach einem aus der Aeronautik stammendem Begriff für ein Radiosignal von maximaler Qualität („5 von 5 Punkten“), hat sich auf die Realisierung von Film- und Fernsehproduktionen spezialisiert. Hinter diesem Vorhaben steht ein Team von vier branchenerfahrenen Filmspezialisten aus den USA, die über ein breites Portfolio laufender und geplanter Projekte verfügen, aus denen allein das Unternehmenswachstum der nächsten Jahre gespeist werden könnte.

Der Erfahrungsschatz der Gründer zählt zu den wichtigsten Assets der Gesellschaft. So haben die involvierten Produzenten Craig Armstrong und Tod Mesirow in den vergangenen 15 Jahren zahlreiche Fernsehsendungen betreut, u.a. so bekannte Formate wie die „Super Nanny“ oder die in den USA erfolgreiche Reality-Show „Extreme Makeover: Home Edition“. Auch das Know-how zur Gründung eines Medien-Start-ups ist im Team vorhanden, und zwar in der Person des Anwalts Guy Zajonc, der 1995 seinen erlernten Beruf aufgegeben und eine Firma (Deep Sea Ventures Inc) für Tiefsee-Expeditionen und Dokumentationen gegründet hat. Diese hatte in der Folgezeit mit dem 3D-Film „Dive! Manned Submersibles and the New

Explorers“ für Aufsehen gesorgt. Der vierte Mann, Mark Steilen, steuert schließlich seine jahrelange Erfahrung als erfolgreicher Drehbuchautor bei. So war er unter anderem an den Skripten der Blockbuster „Dumm & Dümmer“ sowie „Verückt nach Mary“ beteiligt, im laufenden Jahr wurde er zudem für Großprojekte („X-Girls“ mit Cameron Diaz und Nicole Kidman sowie „Time Share“ mit Nicolas Cage und Will Smith) von 20th Century Fox bzw. Sony engagiert.

Sehr schlankes Geschäftsmodell

Dem aus diesem umfangreichen Aktivitätsspektrum resultierenden Kontakt Netzwerk der Gründungsgesellschafter dürfte es auch zu verdanken sein, dass im Juni mit Rick Ringbakk ein weiterer Filmprofi für eine Mitarbeit gewonnen werden könnte, der unter anderem an dem Emmy-Gewinner „The Amazing Raze“ als Produzent mitgewirkt hat. Alle beteiligten Akteure können allerdings neben den Tätigkeiten unter dem Dach von 5x5 Media auch in Zukunft eigene Projekte betreuen. Das sehr schlanke Geschäftsmodell der Gesellschaft sieht zur Minimierung der Fixkostenbelastung keine Festanstellungen vor, sondern eine Einbindung der Gründer sowie weiterer Fachleute als Freiberufler. Auch auf ein eigenes Studio oder ein Kamerateam wird verzichtet, stattdessen werden die umfangreich im Markt verfügbaren Kapazitäten bei Bedarf angemietet. Nicht zuletzt soll auch die Finanzierung der Projekte jeweils durch die Einbindung externer Partner erfolgen, so dass sich das Unternehmen in erster Linie als Plattform versteht, über die aussichtsreiche Film- und Fernsehproduktionen entwickelt, umgesetzt und vermarktet werden. Die operative Abwicklung läuft über die US-Gesellschaft 5x5 Media, Inc., deren Einbringung in die AG geplant war, nach unserem Kenntnisstand bislang aber noch nicht vollzogen wurde.



Geplante Unternehmensstruktur; Quelle: Unternehmen

Erster Film in Arbeit

Bezüglich des Projektumfangs wird in der Filmsparte zunächst die Umsetzung von Low-Budget-Produktionen mit einem durchschnittlichen Finanzierungsvolumen von 1,5 Mio. US-Dollar anvisiert. Den Anfang könnte hier der Streifen „Basketcase“ markieren, eine im Basketball-Sport angesiedelte Komödie nach einem Konzept von Mark Steilen. Bereits im Februar wurden mit der Münchener EvaApollo Media GmbH sowie der in Kalifornien ansässigen Struans Group Inc. zwei Finanzierer für das Vorhaben gefunden, die über langjährige Erfahrung mit der Realisierung von Medienprojekten verfügen. Seitdem wurden keine weiteren

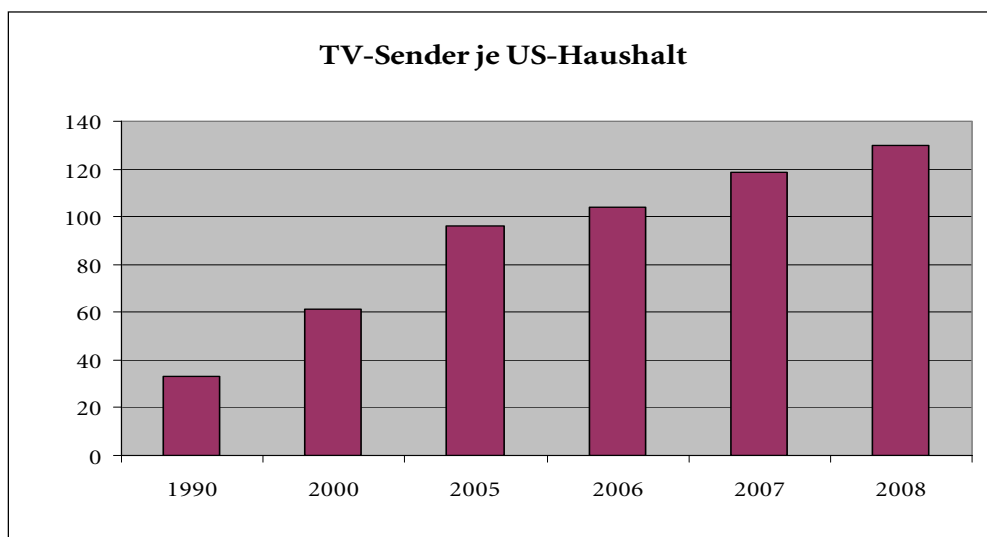
Prall gefüllte Projektpipeline

Informationen zu dem Vorhaben kommuniziert, nach vorherigen Verlautbarungen dürften aber die Dreharbeiten mittlerweile so gut wie abgeschlossen sein.

Die weiteren Schwerpunkte (nach erfolgter Einbringung der US-Tochter) stellen Dokumentationen sowie neue Reality-Formate für das Fernsehen dar. Für dieses Segment liegen bereits zahlreiche Konzepte vor, beispielsweise Dokumentationen über maritime Expeditionen von Guy Zajonc oder auch die Casting-Show „Quarterback Guru“. Hierbei wird der erfolgreiche Talent-Scout Steve Clarkson, der nach einem neuen Top-Quarterback für die NFL fahndet, mit der Kamera begleitet. In einem weiteren Format („Teen Whisperer“) steht die Arbeit des Ranchers Mike Linderman im Mittelpunkt, der schwer erziehbare Jugendliche auf seiner Farm betreut. Der Mindestumfang eines Projekts beträgt sechs Folgen und wird für einen Preis von 350 Tsd. US-Dollar bis 900 Tsd. US-Dollar angeboten. Schon zu diesen Konditionen sieht das Unternehmen nach Abzug der Produktionskosten ein Margenpotenzial von 20 Prozent. Wird ein Format ein Erfolg und infolgedessen eine Fortsetzung beauftragt – in der Regel zu deutlich verbesserten Konditionen –, winken noch höhere Renditen.

Sendervielfalt stimuliert Nachfrage

Die Nachfrage nach neuen Formaten und Produktionen dürfte dabei ungebrochen sein und wird vor allem von der wachsenden Zahl der TV-Sender angetrieben. Aufgrund der Möglichkeit, neue Angebote mit moderner Digitaltechnik vergleichsweise günstig zu etablieren, wird die Fernsehlandschaft immer weiter ausdifferenziert. Neben den großen Playern wie ABC, NBC oder CBS konnten in den USA in den letzten Jahren Spartenangebote wie der Filmkanal „This TV“, der Religionssender „TBN Enlace USA“ oder der Wetterdienst „The Accu-Weather Channel“ neu etabliert werden. Im Zuge dessen ist auch die durchschnittliche Zahl der Sender, die von einem US-Haushalt empfangen werden kann, auf 130,1 (2008) drastisch angestiegen. Noch zur Jahrtausendwende lag der Wert bei 61,4, ein Anstieg um 112 Prozent (siehe folgende Grafik).



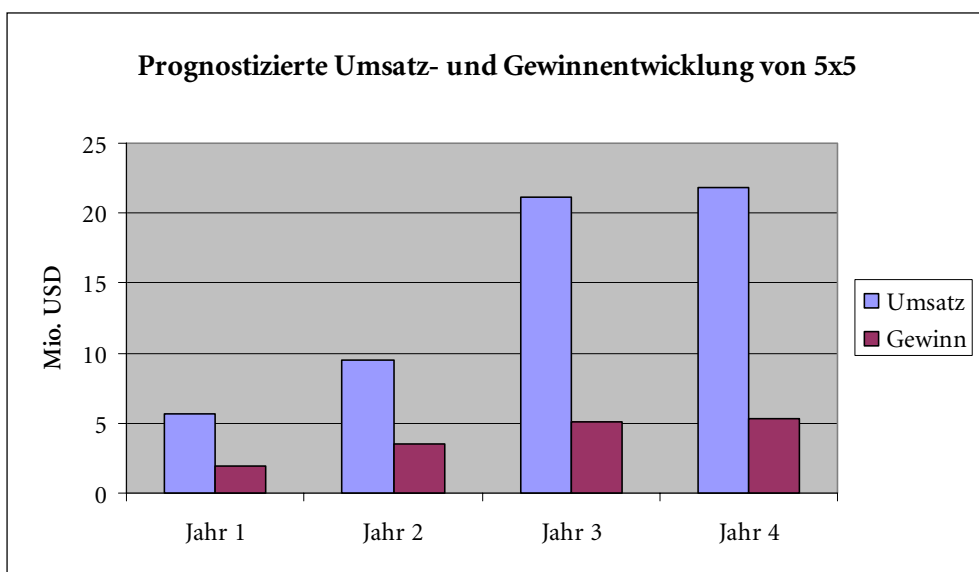
Quelle: The Nielsen Company

Konjunkturelle Delle in der Branchenentwicklung

Mittelfristig sind die Wachstumstreiber der Film- und Fernsehproduktionsbranche damit intakt, kurzfristig leiden die Anbieter hingegen unter der tiefen Rezession. Denn die wichtigsten Auftraggeber, die großen Fernsehkanäle, generieren ihre Einnahmen zu einem großen Teil mit Werbung – und die entsprechenden Budgets sind eng korreliert mit der konjunkturellen Entwicklung. Dementsprechend sind auch die Einnahmen der TV-Produzenten, unter denen die Ableger der großen Majors wie etwa Fox Television Studios, Sony Pictures Television oder NBC Universal eine führende Rolle spielen, im letzten Jahr um 2,3 Prozent gesunken (Quelle: IBIS World). Die sich in zahlreichen Frühindikatoren abzeichnende Trendwende der US-Ökonomie könnte allerdings spätestens 2010 wieder für ein spürbares Wachstum sorgen.

Wachstums- und Gewinnplanung

Dies könnte 5x5 Media Rückenwind bei der Verfolgung der ambitionierten Wachstumspläne geben. Diese sehen innerhalb von nur drei Jahren eine Umsatzsteigerung auf mehr als 20 Mio. US-Dollar sowie einen Gewinn von 5,1 Mio. US-Dollar vor. Dabei soll der Einstieg zunächst über kleinere Projekte erfolgen, aus denen anschließend auch größere Vorhaben finanziert werden. So stehen für die Startphase ein Low Budget Film, die Produktion einer günstigen Serie und Gebühren für verschiedene Dienstleistungen als erste Umsatzquellen auf der Agenda, während schon in zwei Jahren bereits anteilige Erlöse aus einem Kinofilm im mittleren Budgetbereich sowie Vergütungen für eine sechsstündige Serie im Auftrag von einem der großen Sender – hier sind nach Gesellschaftsangaben 800 Tsd. US-Dollar je Stunde erzielbar – folgen sollen. Eine Projektion der vom Unternehmen anvisierten Zahlen in den ersten vier Jahren zeigt die folgende Grafik. Allerdings wird von 5x5 Media in diesem Zusammenhang betont, dass aufgrund des Projektcharakters und der hohen Unsicherheit bezüglich der erzielbaren Einnahmen mittelfristige Projektionen der wirtschaftlichen Resultate von Film- und Fernsehproduzenten immer einen sehr spekulativen Charakter aufweisen.



Quelle: Unternehmensangaben

Einbringung und Finanzierungsbedarf

Zur Umsetzung der Pläne ist es allerdings zunächst einmal eine Grundvoraussetzung, dass die von den Gründern betriebene US-Gesellschaft Five by Five Media Inc. in die AG eingebracht wird – ein Schritt, der nach aktuellem Stand des Handelsregisters noch nicht erfolgt ist. Im Anschluss wäre dann ein weiterer Zufluss von Finanzmitteln notwendig. Der Business-Plan sieht diesbezüglich eine Finanzspritze in Höhe von 5 Mio. US-Dollar aus dem Verkauf von Aktien vor. Damit sollten die Produktions- sowie die Verwaltungskosten in der ersten Phase in Höhe von budgetierten 3,17 Mio. US-Dollar bis zur Generierung signifikanter Einnahmen ausreichend gedeckt sein.

Start-up-Status erschwert Bewertung

Neben den Unwägbarkeiten, die sich aus der noch nicht erfolgten Einbringung und der notwendigen Finanzierung im aktuell immer noch schwierigen wirtschaftlichen Umfeld ergeben, erscheint eine Bewertung der Firma auch wegen ihres Start-up-Charakters schwierig. So liegen bislang auch zu der US-Gesellschaft noch keine Bilanzen vor, die Einnahmen dürften sich derzeit noch auf niedrigstem Niveau bewegen. Ein größerer Schub steht erst bei der Finalisierung der ersten Projekte unter dem Dach der Aktiengesellschaft an, allerdings unterliegen auch hier die Zeitpläne einer Finanzierungsrestriktion. Wir gehen in unserem Bewertungsmodell, das lediglich als grobe Skizze eines möglichen Verlaufs im Falle einer Einbringung gesehen werden sollte, davon aus, dass die Gesellschaft wegen branchenimmanenter und finanzierungsbedingter Verzögerungen die geplanten Umsätze in den nächsten vier Jahren nur anteilig realisiert und dabei auch nicht die genannten Margenziele verwirklicht. Erste größere Verkäufe unterstellen wir ab 2010, falls das Unternehmen Anfang nächsten Jahres den entsprechenden Finanzierungsrahmen schafft, ein Umsatzsprung wäre dann ab 2012 möglich. Schon in der ersten Periode mit signifikanten Erlösen sollte aufgrund des schlanken Geschäftsmodells eine Rendite von 6,9 Prozent möglich sein, die damit allerdings weit unter den Erwartungen der Gründer liegen würde. Die folgende Tabelle zeigt den Geschäftsverlauf von 5x5 Media in den nächsten acht Jahren, den wir gemäß der skizzierten Prämissen modelliert haben.

Geschäftsjahr (31.12.)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Umsatz (Mio. USD)	0,2	2,3	3,8	9,5	14,2	16,3	18,0	18,9
Wachstum		1032%	68,7%	149,7%	48,9%	15,0%	10,0%	5,0%
Nettorendite	-250%	6,9%	9,3%	9,6%	12,2%	13,0%	14,0%	14,0%
Gewinn (Mio. USD)	-0,5	0,2	0,4	0,9	1,7	2,1	2,5	2,6
Gewinnwachstum			126,4%	158,6%	89,4%	22,1%	18,5%	5,0%

Kurspotenzial von 363 Prozent – wenn die Kernassets eingebracht werden

Bei einem mittels CAPM berechneten Diskontierungszins von 14,1 Prozent (Risikoloser Zins 3,5 Prozent (10-jährige US-Treasury Notes), Marktisikoprämie 5,3 Prozent, Beta 2,0) und einem ewigen Ertragswachstum von 2 Prozent resultiert aus dieser Modellrechnung ein indikativer Unternehmenswert von 13,5 Mio. US-Dollar oder 9,3 Mio. Euro. Letzteres entspricht 0,93 Euro je Aktie, wenn die US-Aktivitäten eingebracht werden und zumindest ein Teil der aktuellen Produkti-

Bessere Informationspolitik wünschenswert

pipeline rentabel realisiert werden kann. Dabei ist allerdings zu beachten, dass wir mangels konkreter Informationen keine Verwässerung unterstellt haben, sondern stattdessen zunächst von einer Fremdfinanzierung der Vorhaben ausgehen.

Ohnehin muss an dieser Stelle noch einmal darauf hingewiesen werden, dass auch die über die Finanzierung der Gesellschaft hinausgehenden öffentlichen Informationen bislang nur einen sehr eingeschränkten Blick in die aktuelle Gesellschaftsentwicklung der Five by Five Media AG erlauben. So hat der amerikanische Ableger zwar eine Homepage, aber ein Pendant für die Aktiengesellschaft fehlt, ebenso wie ein Unterbereich für Investor Relations und damit für die Anleger der Schweizer Holding. Zudem wurde in den letzten Monaten keine weitere Meldung zu den zuvor kommunizierten Projekten veröffentlicht, so dass über den Fortschritt hier nur spekuliert werden kann. Ebenso steht ein Update zu dem Stand der Einbringung aus, das die zwingende Voraussetzung für eine Werthaltigkeit der Schweizer AG darstellt.

Unser Fazit: Speklatives Investment

Unter der Marke Five by Five Media hat sich ein Team von Film- und Fernseh-spezialisten formiert, dem es aufgrund der langjährigen Branchenerfahrung durchaus zugetraut werden kann, in den nächsten Jahren einige lukrative Projekte zum Abschluss zu bringen. Nach Angaben des Managements verfügt der involvierte Personenkreis bereits über eine prall gefüllte Pipeline aussichtsreicher Konzepte. Allerdings sind die Kernaktivitäten in den USA nach unserem Kenntnisstand bislang nicht in die Schweizer AG eingebracht worden, so dass wir interessierten Anlegern zunächst einmal Zurückhaltung empfehlen, bis dieser elementare Schritt vollzogen wurde und auch die zuletzt ruhende Investorenkommunikation wieder aktiv betrieben wird. Im Anschluss sehen wir vom heutigen Bewertungsniveau aus durchaus Potenzial für eine erhebliche Wertsteigerung, wenn zumindest ein Teil der kommunizierten Pläne realisiert werden kann. Nichtsdestotrotz bedingen das Frühstadium der Aktivitäten und die noch bestehenden Unsicherheiten bezüglich Einbringung und Finanzierung zum jetzigen Zeitpunkt zunächst eine Einstufung als „Spekulatives Investment“.

Über TrendStock Research

Performaxx TrendStock Research hat sich auf die Erstellung fundierter Finanzanalysen zu internationalen Smallcap- und Wachstumsunternehmen spezialisiert. Im Fokus stehen dabei Aktien mit überproportional hohen Kurschancen bei gleichermaßen erhöhtem Risiko.

Die Veröffentlichung der Studien erfolgt im Performaxx-Verbund und damit über einen der größten deutschsprachigen Investorenverteiler mit mehreren hunderttausend Abonnenten. Darüber hinaus werden die Studien über die wichtigsten Finanzportale und Informationsdienste (u.a. EquityStory, Thomson Financial, Reuters, Bloomberg) publiziert.

Unser Leistungskatalog umfasst:

- Research-Studien
- Updates
- Newsflashes
- Coverage-Pakete

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch.

Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Telefon: +49 (0) 89 / 44 77 16-0

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

Internet: <http://www.trendstock-research.de/>
<http://www.performaxx.de/>

E-Mail: info@trendstock-research.de
kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Diese Finanzanalyse 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, welche 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. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. 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. Newsgagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Rupert Stöger M.A. (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH hat zu dem hier analysierten Unternehmen zur Zeit keine weiteren Aufträge für Studien oder Updates. 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, Erststudie)

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: (keine)

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.