

IBMC China

Rating: **Trading-Buy**

Aktueller Kurs: 0,165 Euro | Stopp-Kurs: 0,124 Euro

Unternehmensdaten

Name:	IBMC China, AG
Branche:	Bekleidung
Sitz:	Münchwilen, Schweiz
Internet:	www.ibmcChina.com
ISIN:	CH0036541933
WKN:	AONAJ1
Symbol:	4IB
Marktsegment:	Open Market
Marktkap.:	11,6 Mio. Euro
Aktienzahl:	70 Mio. Stück

Chart (DJ STOXX Asia/Pacific 600 Retail)



SWOT-Analyse

- Markt mit riesigem Potenzial
- Aussichtsreiches Geschäftskonzept
- Erste große Kooperationen vereinbart
- Sehr frühes Unternehmensstadium
- Keine überprüfbare Börsenhistorie
- Dünne Kapitaldecke

Geschäftsplan

	2007	2008(e)	2009(e)
Geschäfte	26	326	926
Umsatz (Mio. RMB)	2,6	47,3	128,9
Eps (RMB)	0,01	0,13	0,36

Quelle: Unternehmensangaben

Innovatives Konzept für boomenden Markt

IBMC will als Partner ausländischer Bekleidungsmarken in China Tausende Modegeschäfte eröffnen und adressiert damit den expandierenden Konsumsektor im Reich der Mitte. Namhafte Marken sind aus Sicht der Gesellschaft dabei der Garant für ein rasantes Wachstum und zweistellige Nettomargen. Mit der zuletzt vermeldeten Kooperation mit Carrefour, in deren Rahmen schon im ersten Quartal 330 neue Boutiquen eröffnet werden sollen, konnte kürzlich ein wichtiger Meilenstein erreicht werden. Trotz derartiger Erfolgsmeldungen ist es wegen dem sehr frühen Unternehmensstadium allerdings noch nicht absehbar, ob die ehrgeizigen Pläne komplett realisiert werden können. Der zu erwartende positive Newsflow bietet aber in jedem Fall schon kurzfristig eine interessante Tradingchance, mit hohem Kurspotenzial bei weiteren aussichtsreichen Abschlüssen.

Ausländische Mode für China

IBMC China (IBMC steht für International Brand Management Consultants) ist eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht, die sich den Aufbau von Markenbekleidungsketten in China zum Ziel gesetzt hat. Als Ausgründung der amerikanischen ASAP Expo Inc., die sich auf die Veranstaltung von Textilmessen und die Vermittlung von Geschäftskontakten zwischen China und westlichen, insbesondere amerikanischen Unternehmen spezialisiert hat, baut die Neugründung auf die langjährige Branchenerfahrung und die engmaschige Vernetzung ihres Führungsteams. Dabei ist es beabsichtigt, als Lizenznehmer ausländischer Bekleidungsmarken eigene Bekleidungsketten in ganz China aufzubauen und dabei sowohl ein Filialnetz als auch ein weitverzweigtes Franchisesystem zu etablieren. Die Produktion wird dabei von chinesischen Partnerunternehmen übernommen, die bereits seit Jahren für namhafte westliche Labels tätig sind.

Damit adressiert IBMC einen bereits heute großen und äußerst dynamisch wachsenden Markt. So schätzen die Experten von McKinsey, dass das rasante chinesische Wirtschaftswachstum, das in den letzten fünf Jahren konstant über 10 Prozent p.a. ge

legen hat (Quelle: IWF), die rasche Entstehung einer großen und konsumorientierten Mittelschicht nach sich zieht. Diese wird durch Jahreseinkommen zwischen 3.000 und 5.000 US-Dollar definiert und soll im Jahr 2011 rund 290 Mio. Menschen umfassen – eine Verfünffachung gegenüber 2005. Dabei zeigen sich die chinesischen Konsumenten bereits heute ausgesprochen markenaffin, was bei gelungenem Marketing riesige Marktpotenziale eröffnet. Darüber hinaus belegen Untersuchungen, dass es sich für die Anbieter von Konsumgütern inzwischen auch in China lohnen kann, landesweite Präsenzen aufzubauen und sich nicht mehr auf die bekannten Zentren zu beschränken (Quelle: The McKinsey Quarterly).

Die ersten 14 Generallizenzen gesichert

Um dieses Potenzial zu erschließen, hat sich IBMC bereits im letzten Jahr 14 Lizenzen gesichert, die zur Herstellung und zum Vertrieb von Bekleidung unter der jeweiligen Marke berechtigen. Die bereits in der Vermarktung am weitesten fortgeschrittenen Labels sind Can Can, Lilliput Kidswear und Uniform Code. Den größten Bekanntheitswert weist hier sicherlich Can Can auf, Australiens führender Anbieter von Damenunterwäsche. Lilliput Kidswear hingegen ist als Label für Kindermode vor allem in Indien sowie im Mittleren Osten bekannt, wo es nach Unternehmensangaben den Titel der am schnellsten wachsenden Marke im Zielsegment beansprucht. Uniform Code schließlich richtet sich vornehmlich an eine junge erwachsene Kundschaft und ist daher von der Zielgruppe her mit Anbietern wie Zara oder H&M vergleichbar.

Bis zu 2.000 Geschäfte bis Mitte 2010 geplant

Neben diesen drei Zugpferden umfasst das Lizenzportfolio Marken aus den verschiedensten Teilbereichen der Bekleidungsindustrie: von Strandmoden, über Jeansmarken bis zu Linien, die eher auf Kunden mittleren Alters zielen. Da all diese Labels durch zahlreiche Shops in ganz China repräsentiert werden sollen, geht die Gesellschaft von einem rasanten Zuwachs bei der Zahl der Geschäfte aus. Nachdem bereits im letzten Jahr, nach nur zwei Monaten der Geschäftstätigkeit, 26 Boutiquen eröffnet worden sind (davon 6 von Franchisenehmern), rechnet das Management mit bis zu 600 Eröffnungen im laufenden Jahr. Bis Ende 2009, spätestens bis Mitte 2010, sollen es nach diesen Plänen bereits über 2.000 sein.

Kooperation mit Carrefour unterschrieben, Verhandlungen mit Wal-Mart und Tesco

Mehr als die Hälfte der für das laufende Jahr vorgesehenen Expansion ist nach Unternehmensangaben bereits durch einen schon unterschriebenen Kooperationsvertrag mit dem französischen Einzelhandelsriese Carrefour gesichert. Die Vereinbarung sieht vor, dass IBMC in 110 Carrefour-Hypermärkten (derzeit sind es 109) für Can Can, Lilliput Kidswear und Uniform Code jeweils eine kleine Boutique eröffnet. Nach den Plänen der Gesellschaft soll dies größtenteils bereits im ersten Quartal erfolgen. Ähnliche Verträge mit Wal-Mart und Tesco befinden sich zur Zeit noch in der Verhandlungsphase, sollen aber bis Ende März abgeschlossen werden.

Expansion über Franchising

Um in der kurzen Zeit so viele Neueröffnungen bewerkstelligen zu können, setzt das Unternehmen auf Franchising. Dabei will es von dem hohen Stellenwert profitieren, den Handel und selbständige Geschäftstätigkeit in der chinesischen Kultur genießen. Um sich für möglichst viele Franchise-Kandidaten zu öffnen, sehen die Ladenkonzepte eine Verkaufsfläche von lediglich 25 Quadratmetern vor sowie eine Einrichtung, die mit 85 Tsd. RMB pro Geschäft die Finanzierungsmöglichkeiten kleinerer Händler nicht überstrapaziert. Diese bekommen im Gegenzug nicht nur eine schlüsselfertig eingerichtete Boutique und passende Schulungen, sondern profitieren vom Start weg von dem gemeinsamen Design, Marketing und vor allem Einkauf, der dank der Größenvorteile den Warenbezug zu konkurrenzfähigen Preisen ermöglichen soll. Um die Kostenbelastung niedrig zu halten und trotzdem über alle Standorte den Warenfluss jederzeit überblicken und steuern zu können, werden die Händler zudem mit Smartphones ausgestattet, mit denen sie dank geeigneter Software Zugang zu den Datenbanken erhalten. Dadurch will das Unternehmen den Erwerb von hunderten teuren Registrierkassen obsolet machen, ohne auf die zentralen Steuerungsinformationen (Absatzdaten, Lagerbestände, Nachfrageverhalten etc.) verzichten zu müssen.

Fertigung über etablierte Auftragsproduzenten

Sowohl die eigenen Filialen als auch die Franchisenehmer werden mit Waren versorgt, die IBMC auf eigene Rechnung von spezialisierten Produktionspartnern herstellen lässt. Dabei verweist die Gesellschaft auf den erfolgreichen Abschluss zweier Kooperationen, bei denen es gelungen ist, namhafte und etablierte Adresse für die Herstellung der lizenzierten Kollektionen zu gewinnen. So beispielsweise die Yueda Group, die über ein Joint Venture bereits seit 1992 für den Damenunterwäschehersteller Triumph als Auftragsfertiger tätig ist und zudem in ganz China 2.000 Triumph-Läden betreibt. Auch mit Carrefour China ist Yueda über eine Beteiligung sowie als Auftragsproduzent verbunden. Für IBMC soll die Gruppe nun die Produktion der Can-Can-Kollektionen übernehmen. Für die Fertigung der Kinderbekleidung unter dem Label Lilliput Children wurde hingegen ein etablierter Partner der französischen Dessousmarke ETAM gewonnen, der bereits deren 2.600 chinesische Boutiquen beliefert.

Früher Break-even durch Zahlungen der Franchisenehmer

Mit dem gewählten Geschäftskonzept positioniert sich IBMC als Mittler zwischen den Lizenzgebern, den Einzelhändlern bzw. Franchisenehmern und den beauftragten Produzenten. Eine Schlüsselstellung kommt hierbei den Franchisenehmern zu, die mit ihren Investitionen die hohe geplante Expansionsdynamik erst ermöglichen. So wird kalkuliert, dass für ein 25-Quadratmeter-Shop 100 bis 130 Tsd. RMB für die Einrichtung sowie die Erstausrüstung mit Waren von dem jeweiligen Besitzer aufzubringen sind. Da IBMC diese Leistungen mit einer eigenen Marge weiter gibt, ist jede Shopneueröffnung für die Zentrale vom Start weg mit einem positiven Cashflow und Ergebnisbeitrag verbunden. Die Lizenzabgaben an die Markeninhaber sind hingegen als Umsatzanteile abzuführen, so dass sie größtenteils erst beim laufenden Betrieb anfallen und daher aus den laufenden Erlösen beglichen werden können. Durch diese schlanke Organisationsstruktur geht IBMC davon aus, das für die nächsten Monate geplante rasante Wachstum mit dem Gründungskapital von 0,7 Mio. Schweizer Franken bewältigen zu können.

Bereits 2007 profitabel

Konzeptionsgemäß hat die Neugründung eigenen Angaben zufolge in den zwei Monaten 2007, in denen die Gesellschaft operativ aktiv gewesen ist, nicht nur 26 Geschäfte eröffnet, sondern dabei auch einen Umsatz von 2,6 Mio. RMB und einen Nettoüberschuss von 0,4 Mio. RMB erwirtschaftet. Die Erlöse sind ausschließlich mit der Erstausstattung der Läden (Filialen und Franchise) erzielt worden, was entsprechend der Unternehmensplanung auch in den ersten Quartalen des laufenden Jahres anhalten dürfte.

Marktwert im Verhältnis zur Unternehmensplanung niedrig

Sollten sich die ehrgeizigen Expansionsvorhaben wie geplant umsetzen lassen, geht das Management von einem diesjährigen Umsatz in Höhe von 47 Mio. RMB aus – auf Basis von lediglich 300 Neueröffnungen (zum Vergleich: allein die Vereinbarung mit Carrefour sieht 330 Shops vor). Für 2009 werden dann 129 Mio. RMB angepeilt, bei einem Nettogewinn von fast 25 Mio. RMB. Angesichts des äußerst frühen Unternehmensstadiums halten wir diese Projektionen für sehr unsicher. Die Ungewissheit hinsichtlich der tatsächlichen Geschäftseröffnungen, der dort erzielbaren Umsätze, der durchsetzbaren Margen etc. ist noch als so hoch einzuschätzen, dass eine fundierte fundamentale Einschätzung des Unternehmenswertes zum aktuellen Zeitpunkt nahezu unmöglich erscheint. Die Potenziale, die im Erfolgsfall in dem Geschäftsmodell stecken, lassen sich allerdings anschaulich anhand der retrograden Bewertung zeigen, die einen hypothetischen Geschäftsverlauf simuliert, der ausreichen würde, um die aktuelle Marktkapitalisierung von 123,9 Mio. RMB (entspricht 11,6 Mio. Euro) zu rechtfertigen.

Geschäftsjahr (31.12.)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Umsatz (in Mio. RMB)	25,0	45,0	72,0	108,0	151,2	196,6	235,9	259,5
Umsatzwachstum		80,0%	60,0%	50,0%	40,0%	30,0%	20,0%	10,0%
Umsatzrendite	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Gewinn (in Mio. RMB)	2,5	4,5	7,2	10,8	15,1	19,7	23,6	25,9
Gewinnwachstum		80,0%	60,0%	50,0%	40,0%	30,0%	20,0%	10,0%

Nur ein Teil der Planung zur Rechtfertigung der Marktkapitalisierung ausreichend

Wie der Beispielrechnung zu entnehmen ist, wären dazu Umsätze erforderlich, die zwischen 53 und 34 Prozent (für 2008 resp. 2009) der unternehmensseitigen Projektion liegen, bei deutlich geringerer Profitabilität. Für die Folgejahre wurden weiterhin starke Zuwächse angenommen, allerdings mit deutlich abnehmender Dynamik. Finanztheoretisch basiert die Berechnung auf dem Ertragswertmodell, mit einem Diskontierungszins von 14,5 Prozent (dabei: Risikoloser Zins 3,9 Prozent, Marktrisikoprämie 5,3 Prozent, Betafaktor 2,0) und einer ewigen Ertragswachstumsrate nach Ablauf des Detailbetrachtungszeitraums von 2 Prozent.

Unser Fazit: Trading-Buy

Wir sehen das Unternehmen als eine chancen-, aber auch risikoreiche Depotbeimischung, die insbesondere in den nächsten Wochen und Monaten von einem positiven Newsflow profitieren könnte. Sollte es dem Unternehmen gelingen, auch nur ein Teil der ehrgeizigen Planung umzusetzen, dürfte sich dies auch im Aktienkurs entsprechend niederschlagen. Insofern bietet das Papier zumindest kurzfristig eine aussichtsreiche Trading-Chance, mit weiterem mittelfristigem Potenzial, falls die Ziele realisiert werden können. Unser Urteil lautet daher „Trading-Buy“, wobei angesichts des sehr niedrigen Streubesitzes Engagements nur mit sehr engen Limits eingegangen werden sollten.

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. Newsagenturen, 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 erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen in den nächsten zwölf Monaten voraussichtlich eine Studie, ein Update und zwei Newsflashes. **Die genauen Zeitpunkte der nächsten Veröffentlichungen stehen noch nicht fest.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung Kurs bei Veröffentlichung Anlageurteil
(keine, 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, "Spekulative 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.