

UPDATE
Aktien | Deutschland | Medien

11.09.2008

Anlageempfehlung

Kaufen

Risiko:

Hoch

akt. Preis: EUR 1,91
Kursziel: EUR 3,60
Potenzial: 89%

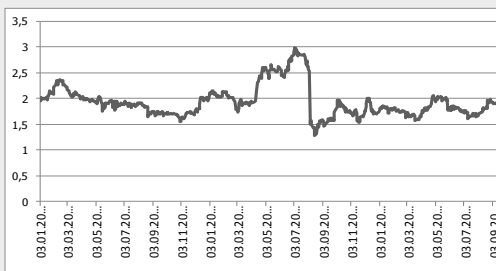
Sektor: Medien
Segment: Inflight Entertainment

Reuters Code: DVNGk.DE
Bloomberg Code: DVN1 GR
ISIN: DE0001262186
Internetseite: www.advanced-medien.de
Fiskaljahrende: Dezember

Handelszahlen

Hoch/Tief 52w: EUR 2,10 - 1,45
Marktkap.: EUR 28,12 Mio.
ausst. Aktien: 14,8 Mio
Free Float: 71,99%

Preisgraph



Finanzkalender:

15.11.08 Ergebnisse Q3 2008

Raimund Saier
089 23001 381
r.saier@vem-aktienbank.de

Bitte achten Sie auf den Disclaimer und andere Informationen auf Seite 3

Advanced Inflight Alliance AG

Advanced is back: Starkes Halbjahr 2008 und erwartetes starkes Gesamtjahr 2008

Das Halbjahresergebnis 2008 war beeindruckend. Der Umsatz stieg im ersten Halbjahr 2008 um satte 19,2% auf EUR 50,3 Mio., das EBITDA sogar um 104% auf EUR 5,06 Mio.. Der Gewinn pro Aktie lag bei EUR 0,16 (H1 2007: EUR 0,06). Hauptverantwortlich für das gute Resultat war eine generell erfreuliche operative Geschäftsentwicklung sowie die Erstkonsolidierung der DTI Software Inc. (Kanada). Das Unternehmen hat also zu seiner alten Stärke zurückgefunden; war doch H1 2007 ein Halbjahr der großen Enttäuschungen mit negativen Gewinnrevisionen. Der Turnaround scheint geschafft und wir erwarten für das Gesamtjahr 2008 ein signifikantes Umsatzwachstum auf EUR 108 Mio. (+22,4% gegenüber dem Fiskaljahr 2007) sowie ein EBITDA von EUR 7,84 Mio., was einer EBITDA-Marge von 7,2% entspricht.

Zwar sind die äußeren Rahmenbedingungen nicht die rosigensten - wie die Ölpreisentwicklung, eine potentielle wirtschaftliche Abschwächung sowie eine weiterhin kriselnde Luftfahrtindustrie - wir sind aber zuversichtlich, dass Advanced Inflight Alliance unsere Erwartungen erfüllen sollte.

Ab jetzt im Angebot: von Hollywood nach Bollywood

Am 13. August 2008 hat Advanced Inflight Alliance AG die Übernahme der Fairdeal Multimedia Pvt. Ltd. mit Sitz in Mumbai/Indien abgeschlossen. Der Kaufpreis lag, so das Unternehmen, im niedrigen einstelligen Millionenbereich und wurde aus Eigenmitteln finanziert. Wir erachten auch diese Akquisition (wie schon andere zuvor) als einen richtigen, wichtigen und konsequenten Schritt. Mit dem Kauf von Fairdeal öffnet sich für Advanced Inflight Alliance AG der Markt in den außerordentlich wichtigen asiatischen, insbesondere den indischen Markt. Fairdeal Multimedia generiert den Großteil seines Umsatzes mit Lizenzen von indischen Unterhaltungsprogrammen.

Damit verfügt Advanced Inflight Alliance nun über einen zusätzlichen Wettbewerbsvorteil. Als einziges Unternehmen kann es Fluggesellschaften (und insbesondere indischen Airlines) über ihre Tochtergesellschaft Atlas Air Film und Medien GmbH von Hollywood- über Bollywoodunterhaltung bis hin zu Audioangeboten sowie Spielen ein Gesamtpaket anbieten, das einzigartig ist.

Wir erwarten, dass Advanced Inflight Alliance dank einer andauernden geschickten Akquisitionsstrategie - sowohl geographisch wie auch inhaltlich - seine starke Marktposition weiter ausbaut.

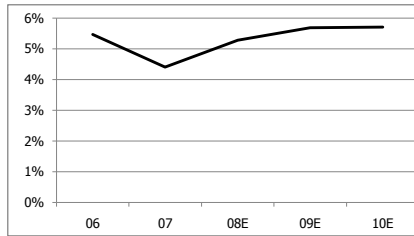
Ab 2009: Margen dürften höher fliegen...

Aufgrund erfolgreicher erwarteter Kostensenkungsmaßnahmen und einer zunehmend dominierenden Marktstellung glauben wir, dass die Advanced Inflight Alliance AG in der Lage sein sollte, ihre Gewinnmargen mittelfristig noch auszuweiten. Für 2009 rechnen wir deshalb mit einer EBIT Marge von 5,7% nach 5,3% in 2008.

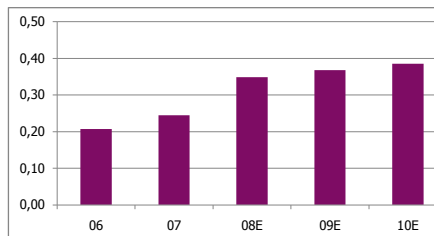
Anlageempfehlung: KAUFEN Kursziel: EUR 3,60

Um zu einer fairen Bewertung der Aktie von Advanced Inflight Alliance AG zu gelangen, haben wir sowohl ein Discounted Cashflow Methode wie auch eine Peer Gruppen Analyse durchgeführt. Für unsere DCF Bewertungsmethode haben wir eine langfristige Wachstumsrate von 2,5% angenommen und einen WACC von 12,8% kalkuliert. Beide Methoden kommen zu einem fast identischen Ergebnis. Unser Kursziel beträgt EUR 3,60, was einem Kurspotential von 87% entspricht. Wir raten Investoren diese stark unterbewertete Aktie zu erwerben.

EBIT Margins Trend



Gewinn pro Aktie



Unternehmensbeschreibung

Advanced Inflight Alliance AG (AIA) fokussiert sich auf die Bereitstellung von Bordunterhaltung für Unternehmen weltweit. Das Unternehmen hat mehr als 100 Fluglinien unter Vertrag und hat ihren Hauptsitz in München. Das Angebot erstreckt sich über Audio- und Videoinhalte bis hin zur Systemintegration der Steuerungssoftware für alle Inhalte des Bord-Entertainmentsystems. Advanced Inflight zeichnet sich durch eine sehr aktive Akquisitionsstrategie aus. Seit kurzem gehört das indische Unternehmen Fairdeal Multimedia Pvt. Ltd. zu Advanced.

Zusammenfassung Finanzen

Jahresabschluss 31 Dezember

Gewinn & Verlustrechnung		2006	2007	2008E	2009E	2010E	Cash Flow Statement		2006	2007	2008E	2009E	2010E
in EUR tausend													
Umsatz		64.155	88.500	108.314	113.288	118.462	Jahresüberschuss		3.796	5.151	5.435	5.690	
Veränderung in %			38%	22%	4,6%	4,6%	Abschreibung (materiell/immateriell)		1.400	2.124	2.294	2.472	
EBITDA		7.500	5.300	7.844	8.744	9.235	Veränderung in Working Capital		-274	325	-1.479	-1.396	
in % des Umsatzes		11,7%	6,0%	7,2%	7,7%	7,8%	Cash flow aus operativem Geschäft		4.922	7.600	6.250	6.765	
EBIT		3.511	3.900	5.720	6.450	6.763	Investitionen		15.653	-1.625	-1.699	-1.777	
in % des Umsatzes		5,5%	4,4%	5,3%	5,7%	5,7%	Finanzaktivitäten		-17.511	-831	-1.009	-1.196	
Nettogewinn	EUR 28,12 M	3.208	3.796	5.151	5.435	5.690	Free Cash Flow		3.064	5.144	3.542	3.792	
in % des Umsatzes		5,0%	4,3%	4,8%	4,8%	4,8%	Dividenden		0	0	0	0	
ausst. Aktienanzahl (in Mio)		15.515	15.563	14.800	14.800	14.800	Netto Cash		3.064	5.144	3.542	3.792	
EPS (reported)		0,21	0,24	0,35	0,37	0,38	Cash Balance (Periodenanfang)		14.778	17.842	22.986	26.528	
							Cash Balance (Periodenende)		17.842	22.986	26.528	30.320	

Bilanz		2006	2007	2008E	2009E	2010E	Kennzahlen		2008E	2009E	2010E
in EUR tausend											
Sachanlagen + Immaterielle Anlagen		12.651	26.433	26.033	25.710	25.291	P/E		5,7	5,4	5,1
Forderungen aus Lieferung und Leistung		13.561	17.887	24.334	26.382	28.236	P/Umsatz		0,1	0,1	0,1
sonstige kurzfristige Aktiva		2.977	3.510	4.356	4.448	4.635	EV/EBITDA		1,4	1,3	1,2
Kasse		14.778	17.843	22.987	26.528	30.321	P/B		0,9	0,8	0,7
Langfristige Verbindlichkeiten		3.301	5.046	4.988	4.929	4.871	Dividendenrendite		2,8%	3,4%	4,1%
Kurzfristige Verbindlichkeiten		504	107	107	107	107	ROE		15,3%	14,2%	13,3%
gezeichnetes Kapital		16.240	15.312	15.312	15.312	15.312	ROIC		12,4%	12,4%	11,6%
Rückstellungen		7.104	6.949	6.949	6.949	6.949	Equity Ratio		94%	95%	95%
einbehaltener Gewinn		4.792	7.654	12.032	16.516	21.068	Steuerquote		15%	20%	20%

Advanced Inflight, VEM Aktienbank AG

SWOT Analyse

Stärken

Die kluge Akquisitionsstrategie ermöglicht es dem Unternehmen die Produktpalette zunehmend auszubauen und zusätzliche Dienstleistungen anzubieten

Als führender Anbieter im Boardprogramm-Markt findet Advanced leicht Zugang zu potentiellen Kunden

Weltweites Vertriebs-, Sales und Marketingnetz ermöglicht eine professionelle globale Kundenbetreuung

Schwächen

Investments der Fluggesellschaften sind abhängig von der wirtschaftlichen Ausgangslage und somit von zyklischer Natur

Marktmacht der Kunden ist groß und deshalb auch die Gefahr, dass die Gewinnmargen unter Druck kommen

Chancen

Fluggesellschaften sind auf Grund des starken Wettbewerbs zunehmend gezwungen, zusätzlichen Service anzubieten, um sich von der Konkurrenz zu unterscheiden. Boardprogramme sind ein Mittel dies zu erreichen

Das Unternehmen hat dank ihre Akquisitionsstrategie die Möglichkeit neue Märkte zu erschließen.

Risiken

Zunahme an eigenen Unterhaltungsgeräten von Flugpassagieren könnte Bordunterhaltung in Zukunft unattraktiv und unnötig machen

Neue technologische Entwicklung könnten Bordunterhaltung verändern und das Geschäftsmodell von Advanced gefährden

Legal Disclaimer

Die vorliegende Finanzanalyse ist als Marketingmitteilung im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG anzusehen, da sie nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.

Die vorliegende Finanzanalyse ist nur zu Informationszwecken erstellt worden. Sie wurde auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen erstellt, die die VEM Aktienbank AG („VEM“) für zuverlässig hält. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der Informationen übernommen werden.

Weder VEM noch ihre Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieser Analyse oder ihres Inhalts oder auf andere Weise in Zusammenhang mit dieser entstehen.

Diese Analyse stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch bildet diese Analyse oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß gebilligten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Analyse. Investoren sollten sich bei ihrer Anlageentscheidung durch einen Anlageberater beraten lassen.

Die vorliegende Analyse kann insoweit keine Beratungsfunktion übernehmen.

Die in dieser Analyse enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind allein diejenigen des Verfassers. Sie sind datenbezogen, nicht notwendigerweise auch Meinung der VEM und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. VEM übernimmt keine Garantie dafür, dass die in dieser Analyse dargestellten Planzahlen erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen diese Analyse beruht, können einen materiellen Einfluss auf die aufgeführten Planzahlen haben.

Diese Analyse darf, sofern sie in Großbritannien 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) (Erläss 1988 (in geänderter Fassung)), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder diese Analyse noch eine Kopie hier-von darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada oder nach Japan oder in ihre jeweiligen Territorien oder Besitzungen geschickt, gebracht oder verteilt werden noch darf es an eine US-Person im Sinne der Bestimmungen des US Securities Act 1933 oder an Personen mit Wohnsitz in Kanada oder Japan verteilt werden. Die Verteilung dieser Analyse in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Dokuments und seines Inhalts im Ganzen oder Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsleitung der VEM Aktienbank AG gestattet.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptiert der Empfänger die vorgenannten Beschränkungen und jeglichen Haftungs-ausschluss.

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte nach § 34b des Gesetzes über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG) in Verbindung mit der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (Finanzanalyseverordnung - FinAnV) zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Finanzanalyse:

Gemäß § 34b WpHG und FinAnV besteht u.a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere vermutet, wenn der Ersteller der Analyse oder das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen oder ein mit diesem verbundenes Unternehmen

- 1) an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine Beteiligung von mehr als 5% halten,
- 2) regelmäßig Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate handeln,
- 3) die Wertpapiere des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages betreuen,
- 4) in den letzten zwölf Monaten Mitglied in einem Konsortium waren, das die Wertpapiere des analysierten Unternehmens übernommen hat,
- 5) in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages Investmentbanking-/Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen ausgeführt haben, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen hervorging,
- 6) mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen haben,
- 7) vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Analyse Anteile an dem analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben haben.
- 8) sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen haben,
- 9) oder Geschäftsführer und/oder Mitarbeiter des die Analyse erstellenden Unternehmens Vorstands- oder Aufsichtsratsmandate bei dem analysierten Unternehmen wahrnehmen.

VEM hat interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte vorzubeugen und diese sofern vorhanden, offen zu legen.

Ersteller der vorliegenden Analyse:

Raimund Saier, Diplom Volkswirt, CEFA, M.A.

Für die Erstellung und Verbreitung verantwortliches Unternehmen:

VEM Aktienbank AG, München („VEM“)

VEM ist als Kreditinstitut bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgallee 12, D - 60439 Frankfurt am Main, Deutschland, registriert und unterliegt der Aufsicht der BaFin.

Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse wurden öffentlich zugängliche Informationen über den Emittenten (Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse Gespräche mit dem Management des betreffenden Unternehmens geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung nicht zugänglich gemacht.

Zusammenfassung der bei den Bewertungen angewandten Analysemethoden:

Die Bewertungen, die den Anlageempfehlungen für von VEM analysierte Aktien zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Gruppen-Vergleiche, die NAV-Analyse und - wo möglich - ein Sum-of-the-parts-Modell. VEM verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings (in der Regel jeweils bezogen auf einen Zeithorizont von 6 Monaten) sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN: Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10\%$.

HALTEN: Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> -10\%$ und $< +10\%$.

VERKAUFEN: Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10\%$.

Weitere Informationen zu den im Rahmen der vorliegenden Analyse angewandten Bewertungsmethoden finden sich im Abschnitt „Bewertung“.

Zusätzliche wichtige Informationen:

Datum der ersten Veröffentlichung dieser Analyse: 11. September 2008

Datum und Uhrzeit des angegebenen Finanzinstruments (siehe erste Seite): 11. September 2008, 11:30 Uhr MEZ

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. VEM behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse ungekündigt vorzunehmen.

VEM hat in den der Veröffentlichung der vorliegenden Analyse vorausgegangen zwölf Monaten keine Finanzanalysen veröffentlicht, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder denselben Emittenten beziehen und eine abweichende Empfehlung enthalten.