

Advanced Medien AG

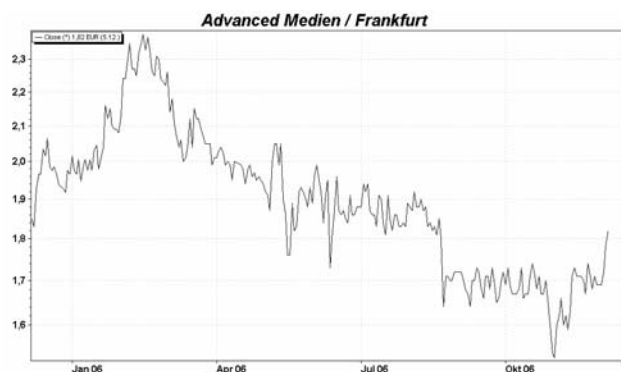
Zusammenfassung

- **Prognosen angehoben:** Vor dem Hintergrund einer sehr dynamischen Geschäftsentwicklung und eines positiven Ausblicks seitens des Managements haben wir unsere Erwartungen deutlich angehoben. Statt 55 Mio. Euro rechnen wir für dieses Jahr nun mit einem Umsatz von bis zu 60 Mio. Euro. Der Gewinn sollte sich dabei parallel auf 2,4 Mio. Euro erhöhen.
- **Weitere Vertriebsfolge:** Ursächlich für diese Dynamik ist vor allem der anhaltende Erfolg bei der Neukundenakquise. Zuletzt konnte United Airlines zu einem Wechsel bewogen werden, womit die ohnehin führende Marktstellung weiter ausgebaut wurde.
- **Telcast-Übernahme abgebrochen:** Entgegen unserer Erwartungen sind die Verhandlungen über die vollständige Übernahme von Telcast gescheitert. Wir rechnen nun eher mit weiteren Akquisitionen im Kerngeschäft.
- **Verdopplungspotenzial:** Nach der Anpassung unserer Umsatzprognose hat sich der von uns geschätzte faire Wert auf 3,64 Euro je Aktie erhöht. Es besteht mithin ein Aufwärtspotenzial von über 110 Prozent.

Kaufen (unverändert)

Aktueller Kurs 1,73 Euro

ISIN	DE0001262186
Branche	Medien
Sitz der Gesellschaft	München
Internet	www.advanced-medien.de
Ausstehende Aktien	16,24 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	August 1999
Marktsegment	General Standard
Marktkapitalisierung	28,1 Mio. Euro
Free Float	ca. 76%



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	2,37 Euro / 1,55 Euro
Performance (12 Monate)	-7,7 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 101 Tsd. Euro / Tag

	2004	2005	2006e	2007e
Umsatz (Mio. Euro)	14,8	25,9	60,0	72,6
Umsatzwachstum		74,7%	132,1%	21,0%
EpS (Euro)	0,31	0,09	0,15	0,20
Gewinnwachstum		-69,2%	56,6%	36,1%
Dividende je Aktie	-	-	-	-
KGV	5,6	18,3	11,7	8,6
KUV	1,90	1,09	0,47	0,39
Dividendenrendite	-	-	-	-

* Aktienzahl für alle Jahre einheitlich 16,24 Mio.

Jüngste Geschäftsentwicklung

Wachstum deutlich über Plan

Advanced Medien profitiert derzeit von der konsequenten Ausrichtung auf das Kerngeschäft Inflight Entertainment und besticht durch kräftiges Wachstum. Als Ausdruck dieser neuen Dynamik hat der Vorstand Ende November die Prognosen deutlich erhöht: Als Umsatz- bzw. Gewinnziel für das laufende Jahr werden nun 59 Mio. Euro resp. 2,4 Mio. Euro angegeben und in 2007 sollen die Erlöse sogar auf über 70 Mio. Euro steigen. Eine wichtige Ursache hinter dieser erfreulichen Entwicklung ist die anhaltend erfolgreiche Gewinnung von Neukunden. So hat sich zuletzt im Rahmen der diesjährigen WAEA-Messe (World Airline Entertainment Association) die amerikanische Fluglinie United Airlines für einen Wechsel zu der Advanced-Medien-Tochter Inflight Productions Ltd. entschlossen. Darüber hinaus konnte die Zusammenarbeit mit der Schweizer Chartergesellschaft Edelweiß ausgeweitet und die Verträge mit KLM und Air New Zealand verlängert werden. Für die Schweizer wird Advanced Medien Inhalte für den neuen Portable Media Player des japanischen Elektronik Konzerns Panasonic liefern, der diese als eine weitere Standardanwendung im Inflight Entertainment etablieren will.

Führungsstrukturen optimiert

Um den einheitlichen Marktauftritt der unter dem gemeinsamen Label „IFE-Alliance“ tätigen Töchter zu forcieren sowie um die bestehenden Synergien stärker zu nutzen, wurde eine Geschäftsfeldleitung ins Leben gerufen. Das Gremium, dem neben den Führungspersonen von Atlas Air und Inflight Productions auch der Vorstandsvorsitzende der AG, Otto Dauer, angehört, soll vor allem die Aktivitäten beim Filmeinkauf sowie die Teilnahme an Ausschreibungen koordinieren. Als weitere organisatorische Maßnahme hat sich Advanced Medien personell verstärkt und Peter Biewald, den ehemaligen Vorstand von Xerion Pharmaceutical AG und G10 Software AG, zum CFO berufen.

Telcast-Übernahme vor dem Aus

Entgegen der vielversprechenden Nachrichtenlage im Vorfeld unserer letzten Studie konnten die Verhandlungen über die Übernahme der restlichen 75 Prozent an der Telcast Media Group GmbH nun doch nicht zu einem erfolgreichen Abschluss gebracht werden. Nach Angaben von Advanced Medien ist vor allem der Preisaspekt für die Entscheidung ausschlaggebend gewesen, die Gespräche vorerst nicht mehr weiter zu führen. In dieser Situation hält das Management von Advanced Medien auch den Verkauf des bisher gehaltenen Minderheitspakets (25,01 Prozent) nicht mehr für ausgeschlossen. Grundsätzlich soll der Fokus nun noch stärker auf das Kerngeschäft gerichtet werden. Dank der zuvor für die Telcast-Pläne vorgesehenen und nach dem Scheitern der Gespräche nun frei verfügbaren Mittel eröffnet sich den Münchenern sogar die Option, ihre Position durch eine alternative Akquisition auf dem Gebiet des Inflight Entertainment weiter zu festigen.

Ausblick

Attraktive Rahmenbedingungen

Wie die aktuelle Geschäftsentwicklung eindrucksvoll zeigt, hat sich Advanced Medien eine ausgezeichnete Position in einem attraktiven Markt erarbeitet. Dieser profitiert derzeit von der dynamischen Entwicklung der Weltwirtschaft und somit auch des Personenluftverkehrs, weist aber auch grundlegende Trends auf, die für ein über mehrere Jahre anhaltendes, stabiles Wachstum sorgen sollten. Dazu gehören sowohl die weiter zunehmende Verbreitung von Inflight Entertainment bei immer mehr Airlines als auch technische Entwicklungen, die ein immer breiteres und vor allem immer stärker individualisiertes Unterhaltungsangebot ermöglichen. In Summe rechnen Marktbeobachter daher mit einer Zunahme der weltweiten Ausgaben für Bordunterhaltung auf 2,5 Mrd. US-Dollar in 2010 – nach geschätzten 1,8 Mrd. US-Dollar im laufenden Jahr (Quelle: IMCD, nach Angaben von Advanced Medien).

Umsatzprognose angehoben

Angesichts der unternehmensseitigen Ankündigungen sowie der jüngsten Vertriebsserfolge sehen wir unsere diesjährige Umsatzschätzung nun als zu konservativ an. Wie erhöhen sie deswegen deutlich von 55 auf 60 Mio. Euro. Unter Beibehaltung der bereits zuvor erwarteten Nettorendite von 4,0 Prozent ergibt sich hieraus ein Jahresüberschuss von 2,4 Mio. Euro. Damit liegen wir hinsichtlich des Gewinns exakt auf dem Niveau der unternehmenseigenen Prognose. Wegen der nun deutlich höheren Erlösbasis in diesem Jahre reduzieren wir die Wachstumserwartung für 2007 geringfügig auf 21 Prozent. In Summe der beiden Effekte resultiert hieraus eine auf 72,6 Mio. Euro erhöhte Umsatzerwartung. Die Expansionsgeschwindigkeit für die Jahre ab 2008 lassen wir demgegenüber ebenso unverändert wie die Annahme bezüglich der Margenentwicklung. Insgesamt führen die vorgenommenen Modifikationen zu einem modellhaften Geschäftsverlauf, wie er in der nachfolgenden Tabelle dargestellt ist.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Umsatz (Mio. EUR)	60,0	72,6	83,5	94,3	104,7	115,2	125,6	135,6
Umsatzwachstum		21,0%	15,0%	13,0%	11,0%	10,0%	9,0%	8,0%
Nettorendite	4,0%	4,5%	4,7%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Gewinn (Mio. EUR)	2,40	3,27	3,92	4,62	5,24	5,76	6,28	6,78
Gewinnwachstum		36%	20%	18%	13%	10%	9%	8%

Ertragswert je Aktie: 3,64 Euro.

Unter Verwendung eines Diskontierungszinssatzes von 11,1 Prozent (risikoloser Zins: 3,7 Prozent, Risikoaufschlag für Aktieninvestments: 5,3 Prozent, Beta-Faktor: 1,4) und einer „ewigen“ Ertragswachstumsrate von 1,5 Prozent ergibt sich hieraus ein Ertragswert von 59,1 Mio. Euro bzw. von 3,64 Euro je Aktie. Damit liegt der von uns geschätzte faire Wert der Aktie rund 110 Prozent über ihrem aktuellen Börsenkurs.

***Unverändertes Urteil:
„Kaufen“***

Der Spezialist für Bordunterhaltung in Flugzeugen verzeichnet zur Zeit eine sehr dynamische Geschäftsentwicklung. Nachdem das Management im November seine Prognosen angehoben hat, haben auch wir unsere Schätzungen überarbeitet und insbesondere die diesjährige Umsatzerwartung stark erhöht. Als Konsequenz signalisiert das Bewertungsmodell nun ein Verdopplungspotenzial für die Aktie, die derzeit mit einem KGV 07 von lediglich 8,6 notiert. Vor diesem Hintergrund bekräftigen wir unser bisheriges Urteil und empfehlen Advanced Medien weiterhin als „Kauf“.

Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

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

Internet: <http://www.performaxx.de>
E-Mail: kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Sie 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, die 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.**

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 Dipl.-Volkswirt Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen pro Jahr voraussichtlich eine Studie und zwei Updates. **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:

<u>Datum der Veröffentlichung</u>	<u>Kurs bei Veröffentlichung</u>	<u>Anlageurteil</u>
25.08.06	1,69 Euro	Kaufen

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: 1)

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.