

Advanced Medien AG

Zusammenfassung

- **Prognosen übertroffen:** Mit dem Jahresumsatz von 64,2 Mio. Euro hat der Weltmarktführer für Bordunterhaltung in Flugzeugen sowohl den eigenen Ausblick, als auch unsere noch im Dezember angehobene Prognose deutlich übertroffen.
- **Konzern praktisch schuldenfrei:** Auch beim Gewinn von 3,7 Mio. Euro erwiesen sich die Erwartungen als deutlich zu vorsichtig. Gleichzeitig konnten durch einen Krediterlass die Finanzverbindlichkeiten weiter reduziert werden, so dass der Konzern nun frei von Finanzschulden ist.
- **Glänzende Perspektiven:** Für das laufende Jahr geht die Unternehmensleitung von einem dynamischen Umsatzwachstum sowie einem überproportionalen Ergebnisanstieg aus. Zudem ist mit weiteren Übernahmen zu rechnen, mit denen die Marktdominanz ausgebaut werden könnte.
- **Hohes Kurspotenzial:** In Reaktion auf die überraschend starke Dynamik haben auch wir unser Schätzmodell aktualisiert. Demnach ist der faire Wert nun bei 4,07 Euro je Aktie anzusetzen – rund 70 Prozent über dem aktuellen Kurs.

Kaufen (unverändert)

Aktueller Kurs **2,38 Euro**

ISIN	DE0001262186
Branche	Medien
Sitz der Gesellschaft	München
Internet	www.advanced-medien.de
Ausstehende Aktien	15,31 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	August 1999
Marktsegment	General Standard
Marktkapitalisierung	36,4 Mio. Euro
Free Float	ca. 76,1%



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	2,46 Euro / 1,55 Euro
Performance (12 Monate)	25,1 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 337 Tsd. Euro / Tag

	2005	2006	2007e	2008e
Umsatz (Mio. Euro)	25,9	64,2	78,0	88,1
Umsatzwachstum		148,2%	21,6%	13,0%
EpS (Euro)	0,10	0,24	0,24	0,28
Gewinnwachstum		141,9%	0,0%	16,6%
Dividende je Aktie	-	-	-	-
KGV	23,8	9,8	9,8	8,4
KUV	1,41	0,57	0,47	0,41
Dividendenrendite	-	-	-	-

* Aktienzahl für alle Jahre einheitlich 15,31 Mio.

Jüngste Geschäftsentwicklung

Prognosen deutlich übertroffen

Mit der Bekanntgabe der vorläufigen Geschäftszahlen 2006 hat Advanced Medien für eine positive Überraschung gesorgt. Demnach betrug der Umsatz 64,2 Mio. Euro und lag damit fast 9 Prozent über dem noch im November angehobenen Ausblick. Auch unsere Prognose aus dem Folgemonat von 60 Mio. Euro erwies sich als zu vorsichtig. Noch deutlicher fiel die Planüberschreitung beim Jahresüberschuss aus, der statt mit 2,4 Mio. Euro mit 3,7 Mio. ausgewiesen wurde. Gegenüber dem Vorjahr konnte damit eine Steigerung um rund 150 Prozent beim Umsatz und 140 Prozent beim Ergebnis erreicht werden. Die Zuwächse sind allerdings zum Teil auf die erstmalige Konsolidierung der neuen Tochter Inflight Productions zurückzuführen, die ab April in das Zahlenwerk des Konzerns eingebunden wurde. Die nachfolgende Tabelle veranschaulicht die bemerkenswerte Entwicklung, die Advanced Medien in den letzten Jahren genommen hat.

<i>(Mio. Euro)</i>	2003	2004	2005	2006
Umsatz	0,9	14,8	25,9	64,2
EBITDA	0,0	2,0	2,9	8,5
EBIT	-10,1	1,4	2,3	5,0
Jahresüberschuss	-10,4	4,2*	1,5	3,7*

*Geschäftsentwicklung von Advanced Medien; * inkl. Sondererträge aus Darlehensverzicht; Quelle: Unternehmensangaben*

Kreditverzicht erreicht

Durch eine Kreditverzichtsvereinbarung mit der Delmora Bank konnte zudem die vollständige Entschuldung der Filmhandelstochter Advanced Film GmbH vermeldet werden. Gegen die Zahlung von 1 Mio. Euro wurde seitens der Bank die noch ausstehende Kreditforderung in Höhe von 3,1 Mio. Euro gelöscht, so dass die 100-prozentige Tochter in ihrer Bilanz nun keine Bankschulden mehr führt. Damit ist auch der gesamte Konzern, der hieraus einen Sonderertrag vor Steuern von 2,1 Mio. Euro verbuchen konnte, praktisch ohne Finanzverbindlichkeiten. Die in der Bilanz ausgewiesenen Schuldverschreibungen in Höhe von 17 Mio. Euro sind durch entsprechende verfügbare beschränkte Festgeldanlagen (bilanziert als sonstige Vermögensgegenstände) gesichert, die aus dem Mittelzufluss der letztjährigen Kapitalerhöhung gespeist wurden. Da das Management den hohen Einmalertrag als Gelegenheit nutzte, den bilanziellen Ansatz der Filmrechte aus Vorsichtsüberlegungen um 2,2 Mio. Euro zu reduzieren, blieben die beiden Maßnahmen saldiert in etwa ergebnisneutral.

Aktienrückkaufprogramm

Wie anlässlich der außerordentlichen Hauptversammlung im November beschlossen, hat Advanced Medien ein Aktienrückkaufprogramm durchgeführt. Dabei wurden zwischen Januar und März insgesamt 0,93 Mio. Aktien über die Börse erworben und eingezogen. Neben dem hieraus resultierenden positiven

Effekt auf den künftigen Gewinn pro Aktie konnte damit gleichzeitig eine Stabilisierung des Kursverlaufs erreicht werden, der dadurch von den Kapitalmarkt-turbulenzen im Februar weitgehend verschont geblieben ist.

Ausblick

Attraktive Rahmenbedingungen

Bedingt durch die freundlichen Wirtschaftsdaten in fast allen relevanten Märkten sowie auf Basis der bereits akquirierten Aufträge dürfte sich der beeindruckende Aufschwung von Advanced Medien noch auf absehbare Zeit fortsetzen. Als Weltmarktführer für Inflight Entertainment profitiert das Unternehmen gleichermaßen vom Wachstum des Personenluftverkehrs wie auch von der zunehmenden Verbreitung und Erweiterung entsprechender Unterhaltungs- und inzwischen auch Kommunikationsangebote an Bord von Passagierflugzeugen.

Positiver Unternehmensausblick

Das Unternehmen selbst rechnet aufgrund dessen sowie vor dem Hintergrund der überraschend starken Expansion im letzten Jahr mit einem diesjährigen Umsatz im Korridor zwischen 76 und 78 Mio. Euro. Als Gewinnziel werden zwischen 3,7 und 4,3 Mio. Euro ausgegeben.

Anpassung des Schätzmodells

Aufgrund der genannten Aspekte gehen auch wir davon aus, dass unsere bisherige Umsatzschätzung für 2007 (72,6 Mio. Euro) nun als zu vorsichtig anzusehen ist. Dies umso mehr, als im laufenden Jahr noch ein Konsolidierungseffekt zu verzeichnen sein wird, der auf die Erstkonsolidierung von Inflight Productions erst zum zweiten Quartal des letzten Jahres zurückzuführen ist. In unserer Erwartung folgen wir daher der Unternehmensprognose und gehen vom Erreichen des oberen Endes der genannten Spanne aus. Angesichts der damit deutlich erhöhten Basis reduzieren wir aber geringfügig die für die Folgejahre unterstellten Zuwachsraten. In Summe ergibt sich hieraus eine spürbare Anhebung der Umsatzreihe. Demgegenüber halten wir unsere Margenerwartung nach wie für plausibel und passen sie deshalb nur geringfügig an. Die Änderung betrifft einen etwas schnelleren Anstieg der Umsatzrendite, die nun bereits 2009 unsere Zielmarke von 5 Prozent erreichen könnte. Für 2007 rechnen wir mit einer Nettomarge von 4,7 Prozent und liegen damit exakt am unteren Ende der Unternehmensprognose. Insgesamt führen diese Anpassungen zum folgenden modellhaften Geschäftsverlauf:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Umsatz (Mio. EUR)	78,0	88,1	98,7	109,6	120,5	131,4	141,9	151,8
Umsatzwachstum		13,0%	12,0%	11,0%	10,0%	9,0%	8,0%	7,0%
Nettorendite	4,8%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Gewinn (Mio. EUR)	3,71	4,32	4,94	5,48	6,03	6,57	7,09	7,59
Gewinnwachstum		17%	14%	11%	10%	9%	8%	7%

***Ertragswert je Aktie:
4,07 Euro***

Auf dieser Basis und unter Verwendung eines Diskontierungszinssatzes von 11,6 Prozent (risikoloser Zins: 4,2 Prozent, Risikoaufschlag für Aktieninvestments: 5,3 Prozent, Beta-Faktor: 1,4) führt unser Modell zu einem Ertragswert von 62,3 Mio. Euro. Als „ewige“ Ertragswachstumsrate für den Zeitraum nach 2014 wurden hierbei 2 Prozent unterstellt. Bedingt durch die reduzierte Aktienzahl nach dem Rückkauf erhöht sich der faire Wert je Aktie stärker als der Gesamtertragswert und steigt auf 4,07 Euro. Damit weist das Unternehmen trotz des jüngsten Kursaufschwungs immer noch ein Aufwärtspotenzial von über 70 Prozent auf.

***Unverändertes Urteil:
„Kaufen“***

Mit den Abschlusszahlen für 2006 hat der Weltmarktführer für Bordunterhaltung erneut für eine positive Überraschung gesorgt. Vor diesem Hintergrund und angesichts der weiterhin glänzenden Perspektiven mussten wir unsere Prognosen bereits zum zweiten Mal innerhalb von wenigen Monaten anheben. Obwohl der Aktienkurs zuletzt endlich auf die beeindruckende operative Entwicklung mit einem starken Anstieg reagiert hat, signalisiert unser aktualisiertes Schätzmodell nach wie vor ein hohes Kurspotenzial von rund 70 Prozent. Effekte weiterer Akquisitionen sind dabei noch nicht eingerechnet. Insofern fühlen wir uns in unserer langjährigen positiven Einschätzung des Unternehmens bestätigt und bekräftigen unser Kaufurteil.

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 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, 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. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorliegenden 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 Dipl.-Volkswirt Dr. 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 in den nächsten zwölf Monaten 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:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Veröffentlichung	Anlageurteil
08.12.06	1,73 Euro	Kaufen
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) 2)

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.