



MAGIX AG – Mid Cap -Software

MAGIX AG – mehr als eine Software-Firma

MAGIX ist ein international tätiger Anbieter von Software, Online-Diensten und digitalen Inhalten für die Nutzung multimedialer Produkte und Dienstleistungen in der persönlichen Kommunikation.

MAGIX bietet privaten und professionellen Anwendern ein technologisch anspruchsvolles und zugleich benutzerfreundliches Angebot an Software, Online-Diensten und digitalen Inhalten für die Gestaltung, Bearbeitung, Präsentation und Archivierung von digitalen Fotos, Videos und Musik.

Die Produkte von MAGIX richten sich vornehmlich an private Anwender. Daneben lizenziert MAGIX professionelle Software an gewerbliche Anwender wie Musikproduzenten sowie Rundfunk- und Fernsehanstalten. Im Content Bereich zählen T-Online sowie freenet.de zu den Kunden von MAGIX, im Bereich der OEMs sind es u.a. Fujitsu Siemens, Motorola und Medion.

Gemessen am Absatz von Produkten hatte MAGIX bei dem Vertrieb von Foto-, Video- und Musiksoftware über den Einzelhandel in Deutschland und verschiedenen anderen europäischen Staaten im Jahr 2005 eine führende Marktstellung und gehörte in den USA zu den drei führenden Marktteilnehmern. In Deutschland beträgt der Marktanteil über 60%, bei den anderen relevanten EU-Staaten ist MAGIX die klare Nummer 1. Dadurch hat MAGIX alle Möglichkeiten

- aussergewöhnliche Wachstumsraten zu erreichen bei kleiner Konkurrenz
- die Ressourcen – gerade im Bereich von R&D – zu bündeln
- rechtzeitig neue Innovationen zu lancieren, um sich damit von den anderen Anbietern abzuheben

Trotz des Versuches großer Anbieter wie Adobe und Microsoft, in den Markt einzudringen, ist die Wettbewerbsqualität des Unternehmens felsenfest: zum einen überkompensiert das starke Wachstum etwaige wettbewerbliche Risiken. Zum anderen differenziert sich MAGIX von den Konkurrenten durch das 13-jährige Know-how, untermauert durch fast 600 Produktauszeichnungen, die breiteste Produktpalette im Markt und damit alle notwendigen Tools für digitalen Content aus einer Hand sowie die starke Vertriebsplattform aus Einzelhändlern (MediaMarkt, Best Buy, Dixons etc.), OEM's (Fujitsu Siemens, Medion, Motorola etc.) sowie Portal-Partnern (T-Com, Aldi, etc.).

All das ist in hohem Maße wertstiftend für die Privatkunden, die von der Einfachheit der Bedienung, der standardisierten Benutzerführung/Oberfläche und dem attraktiven Preis profitieren, für institutionelle Partner wie T-Com, freenet.de, Aldi, etc., die mit Hilfe der MAGIX-Software und Online-Dienste die Kundenbindung erhöhen und somit die Zahl der registrierten MAGIX-Kunden allein nach 9M 2005/06 um 1,2 Mio. auf ca. 4 Mio. haben ansteigen lassen. Letzteres erklärt wesentlich die erwartete dynamische Entwicklung der Top-Line: Umsatz 2005 bis 2008 +96% auf EUR 54 Mio. Die Bottom-Line sollte durch das hohe operating leverage überproportional zulegen: EBIT 2005 bis 2008: +215%.

Wir empfehlen, die Aktie zu kaufen, mit einem Zielpreis von EUR 16.--, basierend auf CFRoEV 2007e.

Y/E 30.09. in EUR Mio.	2002	2003	2004	2005	2006e	2007e	2008e
Umsatz	15	20	22	28	36	45	54
EBITDA	-1	5	7	6	10	13	15
EBIT	-2	3	5	5	8	11	13
Jahresüberschuss	-2	3	4	3	5	7	9
Y/E net debt	1	-4	-7	-9	-32	-38	-46
EPS reported (1)	-0.20	0.30	0.37	0.28	0.45	0.59	0.73
EPS pro forma (2)	-0.20	0.30	0.37	0.28	0.45	0.59	0.73
Cash Flow/Aktie	-0.02	0.58	0.63	0.56	0.71	0.85	1.04
Dividend/Aktie	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gross margin	76.1%	80.3%	85.3%	84.9%	87.4%	87.5%	87.8%
EBITDA margin	-3.9%	26.0%	31.9%	23.3%	27.9%	28.0%	28.0%
EBIT margin	-15.0%	16.9%	24.2%	17.6%	23.2%	23.9%	24.5%
Dividendenrendite	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
ROCE	-17.6%	22.2%	27.4%	19.7%	20.3%	18.6%	19.9%
EV/Umsatz	6.1	4.3	3.8	2.9	1.7	1.4	1.0
EV/EBITDA	-155.2	16.6	11.8	12.4	6.2	4.9	3.5
EV/EBIT	-40.9	25.5	15.6	16.4	7.5	5.7	4.0
KGV	-38.3	26.5	21.4	27.9	17.4	13.3	10.7
Cash Flow RoEV	-2.4%	3.9%	6.4%	6.1%	13.4%	17.6%	25.2%

(1): before goodwill amortisation; (2): after goodwill amortisation;
Source: Company Data

Price: EUR 9.40

12.09.2006 Xetra Close

KAUFEN

Zielpreis: EUR 16.--

SHARE DATA

Anzahl Aktien (Mio.)	12.1
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	95
Enterprise Value (Mio. EUR)	63
Free Float	36%
Ø tägliches Handelsvolumen (Stk.)	88.000
Genehmigtes Kapital (Mio. Stk.)	-
Kalender	Q4 06: 24.1

PERFORMANCE DATA

52 Wochen Hoch (EUR)	15.2
52 Wochen Tief (EUR)	7.1
Relative Performance zum	SDAX
1 month	-15.7%
3 months	-16.4%
12 months	-

KEY DATA

Kurs / Buchwert	2.0
Net gearing	-68.9%
CAGR Umsatz 2003 – 2008	24.3%
CAGR EPS 2003 – 2008	-



Change	2006e	2007e	2008e
--------	-------	-------	-------

Umsatz
EBIT
EPS

Geschäftsbetrieb:
Multimedia Software

Grösste Aktionäre:
Management 51%
3i 11%
tbg 2%
DWS 5%