

Wi-Sky Inflight Inc.

Rating: **Spekulativ kaufen**

Aktueller Kurs: **0,40 Euro** | Stopp-Kurs: **0,32 Euro**

Unternehmensdaten

Name:	Wi-Sky Inflight Inc.
Branche:	Luftfahrt
Sitz:	Atlanta
Internet:	www.wi-skyinflight.com
ISIN:	USU970951005
WKN:	AORPQX
Symbol:	WKY
Marktsegment:	Open Market
Marktkap.:	4,00 Mio. Euro
Aktienzahl:	10 Mio. Stück

Chart



SWOT-Analyse

- Revolutionäre Technologie
- Attraktiver Markt
- Praxistest steht unmittelbar bevor
- Technologie teilweise noch in Entwicklung
- Hoher Kapitalbedarf
- Keine Reserven

Kennzahlen

USD	2010	2011	2012
Umsatz (Mio.)	0,5	5,4	14,7
EpS (USD)*	-0,23	-0,18	-0,01
KUV	12,2	1,1	0,4
KGV	-	-	-

* auf Basis von 15 Mio. Aktien

Datenautobahn in den Himmel

Bei Wi-Sky Inflight handelt es sich um ein Start-up, das derzeit zwar noch keine Einnahmen erzielt, das aber, so denn die Pläne des Unternehmens Realität werden sollten, die Datenübertragung von und zu Flugzeugen revolutionieren könnte. Denn die Amerikaner haben eine Technologie entwickelt bzw. lizenziert, die es ermöglicht, die Bandbreiten für die Übertragung auf bis zu 100 Mbit/s zu erhöhen – und das simultan zu jedem einzelnen Flugzeug und auf bis zu 100 Meilen Entfernung. Da sich damit den Airlines komplett neue Anwendungsmöglichkeiten in punkto Sicherheit, Wartung und Onboard-Unterhaltung erschließen würden, rechnet Wi-Sky mit einer hohen Nachfrage und einem gigantischen Markt. Doch noch sind trotz erster positiver Tests einige Hürden zu meistern, die Aktie eignet sich daher ausschließlich für risikofreudige Anleger. Diese könnten aber im Erfolgsfall ihren Einsatz vervielfachen.

Unerreichte Bandbreiten

Während die Patentanmeldungen zu der Technologie von der Schwestergesellschaft Wi-Sky Networks eingereicht wurden, verfügt Wi-Sky Inflight über die weltweiten Exklusivlizenzen zu deren Nutzung. Die entwickelte Lösung basiert auf dem von der nächsten Generation der kabellosen Funkübertragung (4G) wie auch vom Digitalfernsehen (DVB-T, DVB-H) bekannten OFDM-Verfahren, das von Wi-Sky für die vertikale Übertragung zu Flugzeugen modifiziert wurde. Darüber hinaus ist ein Algorithmus integriert, mit dem die Interferenzen mit anderen Signalen effektiv ausgeschaltet werden können. Dadurch können sowohl über dieselben Frequenzen simultan zahlreiche Signale an unterschiedliche Empfänger verschickt als auch die im dem genutzten lizenzfreien Radiowellenbereich vorhandenen unzähligen Fremdsignale ausgeblendet werden.

Mit dieser Radiotechnologie wurde in ersten Livetests bereits eine Übertragungsgeschwindigkeit von 45 Mbit/s auf 54 Meilen Entfernung nachgewiesen, mit einem neuen Chipsatz sollen nun 100 Mbit/s auf 100 Meilen Entfernung erreicht werden. Damit würde die Bandbreite die eines Speed-Ethernet-Netzwerkskabels erreichen, Wi-Sky Angaben zufolge rund

50 Mal mehr, als derzeit in der Luftfahrt üblich ist. Zur Veranschaulichung der Dimension nennt Wi-Sky das Beispiel des Downloads eines 2-stündigen Kinofilms, der mit 100 Mbit/s nur noch 3 Minuten dauern würde.

Schwerpunkt auf Sicherheitsanwendungen

Doch auch, wenn der Bereich der Onboard-Unterhaltung als Anwendungsbeispiel besonders eingängig erscheinen mag, der Fokus liegt bei Wi-Sky auf sicherheitsrelevanten Applikationen. Insbesondere die Möglichkeit, die Flugdaten in Echtzeit zum Boden zu übertragen und dort live zu überprüfen, stößt nach Unternehmensangaben seitens der Airlines auf großes Interesse. Denn die Echtzeitüberwachung könnte sowohl so manche technisch bedingten Zwischenfälle vermeiden helfen als auch die mühselige und oft erfolglose Suche nach der Black Box nach Flugzeugabstürzen obsolet machen. Bisher scheitert die Echtzeitüberwachung an den enormen Datenvolumina, die pro Flug gut und gern 4 GB erreichen können.

Echtzeitwetter und Terrorismusabwehr

Eine ebenso positive Wirkung für die Sicherheit dürfte die Übertragung von hochauflösenden Wetterkarten entfalten, mit denen die derzeit immer noch auftretenden „Wetterüberraschungen“ eliminiert werden könnten. Auf diesem Weg dürfte die Zahl der unerwarteten Turbulenzen und der dadurch Verletzten signifikant reduziert werden. Als eine weitere potenzielle Maßnahme zur Verbesserung der Flugsicherheit nennt Wi-Sky die Möglichkeit, Videoaufnahmen aus der Kabine und dem Laderaum in Echtzeit zum Boden zu übertragen. Dadurch könnte die Bedrohung durch terroristische Akte ggf. rascher identifiziert und durch geeignete Gegenmaßnahmen verhindert werden.

Reduktion der Betriebskosten

Neben diesen Sicherheitsanwendungen und der Möglichkeit, den Passagieren während des Flugs einen unlimitierten Breitbandinternetzugang anzubieten, liegen die Chancen des Systems in der Beschleunigung und Vereinfachung von Betriebsabläufen, wodurch die Unterhalts- und Instandhaltungskosten der Flugzeuge reduziert werden dürften. So etwa könnten den Catering- und Tankdienstleistern auf dem Zielflughafen Echtzeitinformationen über den Ersatzbedarf per Datenübertragung übermittelt werden, so dass die benötigten Lieferungen vor Ort auf die Maschine warten und damit die Standzeiten verkürzt werden. Den gleichen Effekt hätte die Onlineübermittlung vom Status der Verschleißteile, die bei Bedarf direkt nach der Ankunft ausgetauscht werden könnten. Aber auch die Erstellung von Pflichtberichten, die bislang von den Piloten erst nach dem Flug erledigt wird, könnte online schon vor der Landung erfolgen. Schließlich würden die erweiterten Datentransfermöglichkeiten die Airlines in die Lage versetzen, bei Verspätungen kurzfristig Umbuchungen vorzunehmen und so den Service für ihre Kunden an einer zentralen Stelle zu verbessern.

Konzentration auf Datenservice

Allerdings will Wi-Sky all diese Features nicht selbst anbieten, sondern lediglich die dafür benötigte Infrastruktur bereitstellen. Für die neuen Dienste sollen hingegen spezialisierte Partner gewonnen werden, die diese softwaremäßig umsetzen, in die IT-Struktur der Flugzeuge integrieren und für die Abwicklung die Da-

tenübertragungsdienste von Wi-Sky nutzen. Ein solcher potenzieller Partner ist die Lufthansa-Tochter Lufthansa Systems Infratech GmbH, die nach einer umfangreichen Prüfung neue IT-Dienste auf Basis der Wi-Sky-Technologie entwickeln will. Eine Anwendung, die schon einsatzbereit ist, ist ein flugzeuginternes Drahtlosnetzwerk mit 100 Mbit/s, das alle Passagiere mit Videos von einem zentralen Server versorgt. Dieser soll wiederum über die Datenverbindung von Wi-Sky in die Lage versetzt werden, den von den Passagieren gewünschten Content jederzeit hochzuladen.

Netz von Radiosendern

Um die geplanten Datendienste anbieten zu können, sieht das Geschäftsmodell von Wi-Sky den Aufbau eines flächendeckenden Netzes von Radiosendern vor, die die Kommunikation mit den Flugzeugen übernehmen und die Daten dann über bodengestützte Leitungen an die Luftlinien oder Serviceanbieter weiter leiten. Aufgrund der großen Reichweite der Sender ist es nach Unternehmensangaben dabei ausreichend, die Bodenstationen im Abstand von 200 bis 250 Meilen voneinander zu platzieren. Damit würden jeweils 125 bis 150 Einheiten genügen, um die USA bzw. Europa komplett abzudecken. Um den eigenen Kapitalbedarf gering zu halten, sollen diese Stationen größtenteils geleast werden, auch Betrieb und Wartung sollen an externe Dienstleister ausgelagert werden.

Probetrieb für den Sommer angekündigt

Obwohl der Aufbau dieses Netzes noch nicht begonnen hat, konnte Wi-Sky bereits eine erste große Fluglinie, deren Name allerdings noch nicht veröffentlicht wurde, probeweise für das Konzept gewinnen. Letzten Meldungen zufolge wurden mit einem Team des potenziellen Kunden bereits die Details der Implementierung diskutiert, darüber hinaus werden derzeit seitens eines führenden Luftfahrt-Ingenieurdienstleisters detaillierte Installationspläne erstellt. Da es sich hierbei um einen aufwendigen Prozess handelt, der für jeden Flugzeugtyp separat zu durchlaufen ist, konzentriert sich Wi-Sky derzeit noch ausschließlich auf den Airbus-320, um auf dieser Plattform ab dem Sommer zusammen mit der interessierten Airline einen Probetrieb unter realen Bedingungen starten zu können. Sollte dieser problemlos verlaufen und die angekündigten Leistungsmerkmale erfüllen, will die Fluglinie anschließend mit der Ausstattung ihrer Flotte beginnen.

Hoher Kapitalbedarf

Allerdings müssen bis dato noch mehrere Aufgaben erledigt werden, die mit einem nicht unerheblichen Kapitalbedarf verbunden sind. So sind die bislang als Prototypen vorhandenen Geräte für die Serienproduktion vorzubereiten und die Basisstationen für die Testroute aufzubauen. Auch ist der neue Chipsatz, der die Erweiterung der Bandbreite auf bis zu 100 Mbit/s ermöglichen soll, noch nicht fertiggestellt. Ferner fehlen bislang noch die erforderlichen Zertifizierungen der zuständigen Behörden (vor allem der Federal Aviation Authority), ohne die kein Einbau in Flugzeugen erfolgen darf. Auch für die Durchführung der Testflüge selbst benötigt Wi-Sky noch zusätzliches Kapital. Schließlich würde ein erfolgreicher Abschluss dieser Tests den raschen Aufbau der Bodenstationen für den regulären Betrieb erfordern.

Ausgabe neuer Aktien absehbar

Alles in allem spricht das Unternehmen von bis zu 4,9 Mio. Euro, die bis zur Erreichung eines positiven Cashflows Mitte nächsten Jahres noch aufgebracht werden müssen. Ursprünglich war es vorgesehen, die im Besitz der Gesellschaft befindlichen 2,7 Mio. Aktien hierfür einzusetzen und sie bei interessierten Anlegern zu platzieren. Doch angesichts des zuletzt rapiden Kursverfalls dürfte sich der benötigte Mittelzufluss damit nicht realisieren lassen. Deswegen scheinen weitere Kapitalmaßnahmen, sei es in Form einer Kapitalerhöhung, sei es in Form einer Darlehensaufnahme oder einer Mischform (das Unternehmen spricht von einer geplanten Mezzanine-Finanzierung im Umfang von 1,1 Mio. Euro) wahrscheinlich.

Markt mit Milliardenpotenzial

Sofern die Finanzierungsfragen gelöst und die noch zu erledigenden Aufgaben wie geplant bewältigt werden können, eröffnet sich dem Unternehmen ein sehr interessanter Markt. Da die Wi-Sky-Technologie im Vergleich mit alternativen Systemen nicht nur überlegene Leistungsdaten aufweist, sondern auch günstiger ist (wenn auch das genaue Ausmaß der von Wi-Sky behaupteten Effekte von den Konkurrenten angezweifelt wird), dürfte das Interesse der Airlines beim Nachweis der Praxistauglichkeit groß sein. In einer Beispielrechnung schätzt Wi-Sky, dass die durch das System ermöglichten Einsparungen und Mehreinnahmen (durch zusätzliche Angebote an die Passagiere) durchschnittlich bei 526 US-Dollar pro Flug liegen. Unter der Annahme, dass auf dieser Basis eine Gebühr von 125 US-Dollar pro Flug durchsetzbar ist, ergibt sich weltweit ein Marktpotenzial von rund 11 Mrd. US-Dollar.

Ab 2011 profitabel

Auf dieser Basis schätzt die Gesellschaft, dass bereits ab 80 kontraktierten Flugzeugen der Break-even erreicht werden kann. Dementsprechend geht die unternehmensseitige Planung davon aus, dass bereits nächstes Jahr bei einem Umsatz von 24,3 Mio. US-Dollar vor Steuern 2,9 Mio. US-Dollar verdient werden können. Um das zu erreichen, müssten im Jahresdurchschnitt 140 Flugzeuge mit dem Wi-Sky System ausgestattet sein und unter Vertrag genommen werden. Unter der Annahme, dass bis 2013 bereits 860 Flugzeuge mit dem System ausgestattet werden können, erwartet Wi-Sky schon in drei Jahren Erlöse von 185,5 Mio. US-Dollar bei einer Vorsteueremarge von 68 Prozent. Diese Schätzung entspricht der Annahme, bis 2013 vier mittelgroße Luftlinien und jeweils ein Prozent der weltweit eingesetzten Privatflugzeuge sowie Militärmaschinen als Kunden zu gewinnen.

Sprunghafter Umsatzanstieg ab 2011

Obwohl die letztgenannte Relation durchaus realistisch erscheint, haben wir in unserer Wertabschätzung hiervon Abschlüsse vorgenommen. Insbesondere hinsichtlich des laufenden Jahres halten wir noch diverse Verzögerungen für wahrscheinlich, weswegen wir erst für das nächste Jahr mit einem großen Umsatzsprung rechnen. Für 2010 haben wir demgegenüber lediglich 10 ausgestattete

Maschinen unterstellt. Die größte Anpassung betrifft allerdings den angesetzten Preis je Flug, hier halten wir zum jetzigen Zeitpunkt einen deutlich niedrigeren Wert für gerechtfertigt. Wir haben vorsichtshalber mit lediglich 70 US-Dollar kalkuliert, woraus sich für die nächsten Jahre der folgende modellhafte Geschäftsverlauf ergibt:

Geschäftsjahr	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Umsatz (Mio. USD)	0,5	5,4	14,7	29,4	44,1	62,8	83,6	103,2
Wachstum		1.000%	173%	100%	50%	43%	33%	24%
Nettorendite	-	-	-	21,2%	23,8%	24,4%	22,6%	20,6%
Gewinn (Mio. USD)	-3,49	-2,77	-0,18	6,24	10,50	15,36	18,87	21,27
Gewinnwachstum		-	-	-	68%	46%	23%	13%

Potenzieller Wert bei 53,2 Mio. Euro

Auch wenn auf der Grundlage unserer Annahmen der Break-even erst im Jahresverlauf 2012 erreicht wird, signalisiert unser Modell dennoch einen Unternehmenswert, der mit 71,8 Mio. US-Dollar bzw. 53,2 Mio. Euro um ein Vielfaches über der aktuellen Marktkapitalisierung liegt. Dabei haben wir dem ausgeprägten Risikocharakter der noch nicht praxiserprobten Technologie und des noch zu etablierenden Geschäftsmodells mit einem Betafaktor von 2,5 Rechnung getragen. Zusammen mit dem risikolosen Zins von derzeit 2,7 Prozent und dem Aktien-Premium von 5,3 Prozent ergibt das einen Eigenkapitalkostensatz von 16,0 Prozent. Doch trotz dieser vorsichtigen Vorgehensweise und der von uns unterstellten Emission von weiteren 5 Mio. Aktien liegt der geschätzt Ertragswert mit 3,54 Euro je Aktie rund 780 Prozent über dem aktuellen Börsenkurs.

Unser Fazit: Spekulativ kaufen

Bei Wi-Sky handelt es sich um ein innovatives Start-up, das sich anschickt, mit seiner Technologie den Markt für die Datenübertragung von und zu Flugzeugen zu revolutionieren. Angaben des Unternehmens zufolge weist die Wi-Sky-Lösung nicht nur im Konkurrenzvergleich deutlich überlegene Leistungsparameter auf (vor allem um ein Vielfaches größere Bandbreiten), sondern ermöglicht den Airlines auch hohe Kosteneinsparungen – angesichts des harten Wettbewerbs im Luftverkehr sicherlich ein zentrales Vertriebsargument. Sollten deswegen die noch anstehenden Hürden reibungslos genommen werden und die Lösung den für den Sommer angekündigten Praxistest bestehen, dürften rasant steigende Umsatz- und Gewinnzahlen die Folge sein. In dem Fall könnten sich auch unsere Schätzungen noch als deutlich zu pessimistisch erweisen. Doch im aktuellen Stadium ist auch das Szenario des Scheiterns noch nicht gänzlich ausgeschlossen (vor allem braucht das Unternehmen dringend viel frisches Geld, um die nächsten Schritte zu finanzieren). Insofern bietet die Aktie ein ausgeprägtes Chance-Risiko-Profil, mit überdurchschnittlichen Verlustrisiken, aber auch mit der Möglichkeit, den Einsatz in kurzer Zeit zu vervielfachen. Wir sehen in dem Papier eine interessante, hochspekulative Depotbeimischung und stufen die Aktie mit „Spekulativ kaufen“ ein.

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
- Post-IPO-Research
- Markt-Research
- Services IPO / Duallistung

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. Newsgroups, 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 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>
(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, „Speklatives 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 Studienerstellung 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.