

Update

Aktien | Österreich

08.02.2011

Anlageempfehlung:

Kaufen

Risiko: **Hoch**

Aktueller Preis: EUR 3,01

Neues Kursziel: EUR 4,00 EUR 3,70

Potenzial: 33%

Sektor: Technologie

Reuters Code: GERI.DE Bloomberg Code: GROA GR

Internetseite www.quanmax.at Fiskaljahrende: Dezember

Handelszahlen

 Hoch/Tief 52w
 EUR 3,27 - 1,51

 Marktkap.
 EUR 66,8 Mio.

 ausst. Aktien:
 22,2 Mio

 Free Float:
 46%

Kursentwicklung



Finanzkalender:

31. März 2011 Veröffentlichung Jahresbericht 2010 28. März 2011 O1 2011 Resultate

Datum und Zeitpunkt der Kurse 08. Feb 11 10:30

Dipl. Volkswirt Raimund Saier, CEFA, Analyst VEM Aktienbank 089 30903 4881

r.saier@vem-aktienbank.de

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

Quanmax AG

Umsätze im Geschäftsjahr 2010 höher als erwartet

Die Quanmax AG hat sich positiv zu den Ergebnissen des Geschäftsjahres 2010 geäußert und gibt gleichzeitig einen optimistischen Ausblick für 2011. Das Unternehmen gab bekannt, dass die Umsätze für des Geschäftsjahr 2010 über EUR 78 Mio. betragen werden. Damit wird unsere Prognose von EUR 72,19 Mio. deutlich übertroffen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Herr Niederhauser sagte in einem Gespräch, dass nicht nur im stark wachsenden B2B Bereich (Appliances, Cloud Computing, Security) eine überproportional hohe Nachfrage zu verzeichnen war, sondern auch im traditionellen B2C Segment (ChiliGREEN, MAXDATA, SECUREguard) die Kauflust nach Produkten groß war; hier vor allem bei der österreichischen Aldi Tochter Hofer. Gegenüber dem Geschäftsjahr 2009 wurde somit ein Umsatzwachstum von 31% erzielt.

Auf der Ergebnisseite sollte die Quanmax AG einen Nettogewinn von über EUR 4,0 Mio. erreichen, was einer Nettomarge von 5,2% entspräche. Wir rechneten zwar mit einer leicht höheren Gewinnmarge von 5,8%, sind allerdings von den Ergebnissen nicht enttäuscht. Einerseits beinhalten die 2010 Resultate Integrationskosten von geschätzten EUR 300 Tsd. wegen der funworld AG Akquisition, anderseits gehen wir davon aus, dass ein Großteil des zusätzlichen nicht erwarteten Umsatzes mit B2C Produkten wie Computer erzielt wurde, welche durch geringe Margen charakterisiert sind.

Auch 2011 sieht das Unternehmen positiv

Aufgrund des sehr vielversprechenden Geschäftsverlaufs der Quanmax AG seit Anfang des Jahres geht das Unternehmen davon aus, für das Gesamtjahr 2011 einen Umsatz von über EUR 100 Mio. zu erzielen. Das Ergebnis soll überproportional stark steigen. Konsequenterweise erhöhen wir unsere 2011 Umsatzschätzung leicht von EUR 97,7 Mio. auf EUR EUR 100,3 Mio. An unserer Erwartung für die 2011 Gewinnmargen halten wir allerdings fest. Wir rechnen mit einem Ausbau der Nettomarge auf 5,8%. Die Quanmax AG hat vor allem einige interessante Appliance Produkte in der Pipeline, wie zum Beispiel den "funPAD". Da die Vermarktung allerdings gerade erst begonnen hat, ist ein Erfolg nicht garantiert. Die erste Nachfrage scheint aber sehr vielversprechend zu sein, so Herr Niederhauser.

Für Ende 2010 gehen wir von einem komfortablen Cashbestand von knapp EUR 14,7 Mio. aus. Dieser dürfte sich in den nächsten Jahren noch erhöhen. Detaillierte Zahlen veröffentlicht die Quanmax allerdings erst am 31. März 2011.

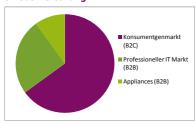
Erhöhung des Kursziels von EUR 3,70 auf EUR 4,00

Wir erhöhen unser Kursziel aufgrund der nach oben revidierten positiven Zukunftsaussichten von EUR 3,70 auf EUR 4,00. Wir verwendeten zur Berechnung ein DCF Modell, welches wir mit einer Peer Gruppen Analyse kombinierten.

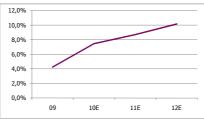
Wir empfehlen die Aktie weiterhin zum Kauf.



Umsatzverteilung



Margenentwicklung EBITDA



Source: Quanmax AG, VEM Aktienba

Unternehmensbeschreibung

Die Quanmax AG mit Sitz Österreich hat eine bewegte Geschichte hinter sich. Das Unternehmen wurde 1990 gegründet, mit dem Ziel Notebooks in Europa zu vermarkten. 2001 ging das Unternehmen an die Börse. unter dem Namen Gericom AG an die Börse.

Im Mai 2008 wurde die ebenfalls Linzer Firma chilliGreen GmbH eine 100% ger Tochter der Quanmax. Die Quanmax Inc. wurde Mehrheitsaktionär der GERICOM AG. Die GERICOM AG wurde in die Quanmax AG umbenannt. Das Management wurde neu besetzt. Heute vertreibt das Unternehmen Technologieprodukte unter Marken wie chilliGreen, MAXDATA, SecureGUARD für den B2C und den B2B Bereich. Das Unternehmen befindet sich im Wandel und wird zum Technologieunternehmen umgebaut. Der B2B Bereich wir zunehmend an Bedeutung gewinnen. Im September 2010 erwarb das Unternehmen die österreichische funworld AG.

Zusammenfassung Finanzen

Jahresabschluss	31	Dezember
-----------------	----	----------

Jahresabschluss 31 Dezember Gewinn & Verlustrechnung	2009	2010E	2011E	2012E	Cash Flow Statement	2009	2010E	2011E	2012E
in EUR Mio.	2003				in EUR Mio.	2003	10101		
Gesamtleistung	59,87	78,13	100,32	118,50	Jahresüberschuss		4,0445	5,8151	7,8265
Veränderung in %		31%	28,4%	18,1%	Abschreibung (materiell/immateriell)		1,1417	2,2946	3,6693
EBITDA	2,54	5,84	8,73	12,06	Veränderung in Working Capital		-4,5566	-1,7458	1,8791
in % der Gesamtleistung	4,2%	7,5%	8,7%	10,2%	Cash flow aus operativem Geschäft	1,104	0,6295	6,3639	13,3749
FBIT	1,77	4,70	6.44	8,39	Investitionen	0,242	-11,408	-5,737	-5,504
in % des Umsatzes	3,0%	6,0%	6,4%	7,1%	Finanzaktivitäten	6,733	9,730	0,000	0,000
Nettogewinn	3,24	4,04	5,82	7,83	Free Cash Flow	8,079	-1,049	0,6274	7,8709
in % der Gesamtleistung	5,4%	5,2%	5,8%	6,6%	The cash from	0,073	2,0.5	0,027	,,0,05
in 70 der desamelistang	5/1.70	5/270	3,070	0,070	Dividenden				
					Netto Cash	8,079	-1,049	0,6274	7,8709
ausst. Aktienanzahl (in Mio.)	20,0	22,2	22,2	22,2	Cashbestand Jahresanfang	7,696	15,775	14,726	15,353
Gewinn pro Aktie	0,16	0,18	0,26	0,35	Cashbestand Jahresende	15,775	14,726	15,3534	23,2243
Bilanz	2009	2010E	2011E	2012E	Kennzahlen			2011E	2012E
in EUR Mio.									
					Kurs/Gewinnverhältnis			10,1	7,5
Langfristige Anlagen	13,995	30,313	33,755	35,589	Kurs/Umsatzverhältnis			0,6	0,5
Vorräte	5,445	8,027	9,660	11,038					
Forderungen	3,915	7,246	9,069	7,317					
Kasse	15,775	14,726	15,353	23,224					
Eigenkapital	18,147	33,405	39,221	47,047	Eigenkapitalrendite			14,8%	16,6%
Rückstellungen	2,189	2,408	2,649	2,914	ROIC			9,9%	11,5%
Verbindlichkeiten	18,794	24,498	25,968	27,208	Eigenkapitalquote			65,9%	69,4%

Source: Quanmax AG, VEM Aktienbank

SWOT Analyse

Stärken	Schwächen		
Das Unternehmen wurde erfolgreich strategisch umgebaut, das alte Management wurde ersetzt und der Fokus richtet sich nun auf ertragsreichere Segmente im B2B Bereich.	Aktuell wird der größte Umsatz mit dem Verkauf von Computern generiert. Dieses Segment ist charakterisiert durch einen intensiven Wettbewerb und geringe Margen.		
Mit den B2C Produkten ist das Unternehmen aktuell in Österreich hervorragend	Der Umsatz der Quanmax AG ist von wenigen Großkunden abhängig.		
ositioniert. Die Quanmax AG verfügt über ein starkes Entwicklungsteam und wird dies usbauen. Vor allem im B2B Bereich sollten somit innovative Produkte auf den larkt kommen.	Neuentwicklungen könnten nicht auf Kundeninteresse stoßen.		
	Die Neuakquisition Funworld muss erfolgreich in das Unternehmen integriert werden.		

Chancen	Risiker

Cloud Computing ist einer der großen Wachstumstreiber. Die Quanmax AG wird in	
Zukunft Lösungen für dieses Segment anbieten.	

Expansionspläne ins Ausland sollten zusätzliches Wachstum ermöglichen.

Neue Vertriebswege und eine Intensivierung des Verkaufs über das Internet sollten den Umsatz stärken.

Die Expansionspläne im nicht deutsch sprachigen Ausland befinden sich immer noch in einem relativ frühen Stadium.

Die Technologiebranche ist sehr schnelllebig und zwingt zu fortdauernden Neuentwicklungen.



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, Genaulgekeit, Vollständigkeit oder Richtligkeit der Informationen übernommen werden.

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

Weder VEM noch ihre Mitanbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieser Analyse oder die darin entstalnen Informationen eine Grundlage gelie en vertragliche oder anderweitige Verpflichtung liegendeiner Art. Eine Investitionsentschedung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemen gebilligten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Analyse. Investoren sollten sich bei her Anlageentschedung durch einen Anlageberater beraten lassen. Die vorliegende Analyse kann insonlanden Analyse kann insonlanden Analyse kann insonlanden erforden verberäten sich ein der Schadungsberater beraten lassen. Die vorliegende Analyse kann insonlanden in der elevanten in ohnen der unter her vorliegen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Analyse. Investoren sollten sich bei her Anlageentschedung durch einen Anlageberater beraten lassen. Die vorliegende Analyse kann insonlanden erforden verberäten vorliegen und auf sienen diese des in dieser Analyse. Diese Analyse entstaltenen Mehrungen, Einschätzungen und dropposen sind allein dieser Analyse entst. Diese Analyse entst. Dieser Personnen vertreiben wird, zur sochen nattfürlichen ober juristischen Personen und den entstalten in den der entst. Dieser Personnen und den an andere

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen zwölf Monaten:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
24.08.2010	EUR 2,79	Kaufen	EUR 3,70
20.09.2010	EUR 3,00	Kaufen	EUR 3,70
02 11 2010	FUR 2 65	Kaufen	FUR 3 70

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 Zeits 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. Mögliche Interessenkonflikte können bei Mitarbeitern der VEM, die die Analyse erstellt haben/ bei VEM als für die Erstellung verantwortlichen Unternehmen oder mit ihr verbundener Unternehmen/ bei sonstigen für VEM oder die VEM-Gruppe tätigen und an der Erstellung der Analyse mitwrikenden Personen oder Unternehmen hinsiktlicht lösgener, in dieser Analyse genantente Gesellschaft existieren.

1. Es besteht eine wesentliche Beteiligungen (= Beteiligungen 5 % des Grundkapitals) zwischen den o.g. Personen und/oder Unternehmen und dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

3. Die o.g. Personen und/oder Unternehmen halten regelmäßig Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, in ihrem Ha

4. Die o.g. Personen und/oder Unternehmen halten an den Finanzinstrumenten, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse sind, eine Netto-Verkaufsposition (Shortposition) in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals des Emittenten.

5. Die o.g. Personen und/oder Unternehmen betreuen Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen (Market Making/Designated Sponsoring).

6. Die o.g. Personen und/oder Unternehmen treten für den Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Makler (Corporate Broker) auf.

7. Die o.g. Personen und/oder Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind.

9. Die o.g. Personen und/oder Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienst Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder erhielten in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen.

12. Diese Finanzanalyse ist vor der Veröffentlichung dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, zugänglich gemacht und danach geändert worden.

13. Die o.g. Personen und/oder Mitglieder der Geschäftsleitung o.g. Unternehmen nehmen Vorstands- oder Aufsichtsratsmandate bei Emittenten, deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, wahr.

14. Die o.g. Personen und/oder Unternehmen haben sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf den Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

VEM hat interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, z.B. durch Errichtung von "Chinese Walls" und das Führen einer Watch- und einer Restrictedlist, um Interessenskonflikten vorzubeugen. Sofern ein Interessenskonflikt vorhanden ist, wird dieser offen gelegt.

Ersteller der vorliegenden Analyse:

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

Für die Erstellung und Verbreitung verantwortliches Unterne

VEM Aktienbank AG, Prannerstr. 8, 80333 München ("VEM")

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

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse wurden öffentlich zugängliche Informationen über den Emittenten (Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mittellungen, 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 erfäutern zu lassen.

Zusammenfassung der bei den Bewertungen angewandten Analysemethoder

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 von möglich- ein Sum-of-the-parts-Modell.

VEM verwender ein 3-stütiger-absoluter, 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 >= +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 <=-10 %. Weitere Informationen zu den im Rahmen der vorliegenden Analyse angewandten Bewertungsmethoden finden sich im Abschnitt "Bewertung".

VEM wertet einmal im Quartal die Verteilung ihrer Empfehlungen aus. In der Auswertung des zurückliegenden Quartals sind die Anteile der auf "Kaufen", "Halten" oder "Verkaufen" gerichteten Empfehlungen den Anteilen der von diesen Kategorien jeweils betroffenen Emittenten gegenübergesteilt, für die VEM in den vorangegangenen zwölf Monaten wesentliche Investmentbanking-Dienstleistungen erbracht hat. Die Auswertung ist im Internet unter www.vem-aktienbank.de einsehbar.

Zusätzliche wichtige Informationen:

Datum der ersten Veröffentlichung dieser Analyse: 08.02.2011

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