

15.05.2016

Halten



Umsatz- und Ergebnisentwicklung

Währung EUR	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Umsatz (Mio.)	3089	3193,3	3040,6	3117,9	3336,2	3569,7	3819,6
Rohertrag (Mio.)	719,8	731,2	778,1	790,4	867,4	928,1	993,1
EBITDA (Mio.)	357,4	357,4	365,6	370,2	415	446,21	477,45
EBIT (Mio.)	208,8	301,3	301,2	298,2	323,7	346,3	370,5
Konzernergebnis (Mio.)	173,2	238,9	248,2	221,2	228,8	242,38	259,35
Ergebnis je Aktie	1,35 €	1,87 €	1,93 €	1,73 €	1,79 €	1,89 €	2,02 €
Dividende je Aktie	1,35 €	1,45 €	1,50 €	1,55 €	1,60 €	1,65 €	1,70 €
KGV	10,4	11,7	12,23	14,31	13,80	13,03	12,18
Dividendenrendite	9,64%	6,66%	6,35%	4,95%	6,49%	6,69%	6,90%
Mobilfunkkunden (Mio.)	14,08	13,29	12,73	12,24	11,99	11,74	11,49

Das Unternehmen

Die Freenet Group hat momentan 12,24 Millionen Mobilfunkkunden (Stand Anfang 2016) und ist somit der größte netzunabhängige Anbieter von Mobilfunkleistungen innerhalb Deutschlands. Die Kunden des Konzerns können auf ein umfassendes Portfolio an Dienstleistungen und Produkten aus dem Bereich mobiler Sprach- und Datendienste wählen.

Als Mobilfunk-Service-Provider verfügt die Freenet Group über keine eigene Netzinfrastruktur, sondern vermarktet in Deutschland unter eigenem Namen und auf eigene Rechnung Mobilfunkdienstleistungen der Mobilfunknetzbetreiber Deutsche Telekom, Vodafone und Telefónica Deutschland (O2 und E-Plus). Die mit diesen Gesellschaften geschlossenen Netzbetreiberverträge bilden dabei die Grundlage des operativen Geschäfts. Auf deren Basis kauft das Unternehmen Mobilfunkleistungen bei den Netzbetreibern als Vorleistungen ein, um diese an seine Endkunden zu vermarkten.

Unter der Hauptmarke "mobilcom-debitel" sowie im Discountsegment unter den Marken "klarmobil", "freenetmobile" "callmobile" und "debitel light" vermarktet die Freenet Group eigene netzunabhängige Dienste und Tarife im Vertrags-, Prepaid- und No-frills-Bereich. Neben den eigenen netzunabhängigen Diensten und Tarifen vermarktet die Freenet Group unter eigenem Namen auch die Originaltarife der deutschen Mobilfunknetzbetreiber. Außerdem vertreibt die Freenet Group

Produkte und Dienstleistungen rund um das Thema mobiles Internet. Im Jahr 2013 hat die Freenet Group durch die Übernahme der Gravis-Computervertriebsgesellschaft GmbH einen der größten autorisierten Händler für Apple Produkte den Geschäftsumfang in diesem Bereich stark vergrößert.

Stärken/Chancen	Schwächen/Risiken
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wachsender Trend zur mobilen Internet- und Datennutzung über Smartphone und Tablet PC ▪ Trend zu höherpreisigen Endgeräten und damit verbundene höhere Nutzung von Flatrate Produkten ▪ Großer Kundenstamm ▪ Positive Effekte durch getätigte Akquisitionen ▪ Weiterhin solide Finanzstruktur 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wettbewerbsintensiver Markt ▪ Mögliche Reduzierung der Netzbetreiber-Prämien und damit einhergehende sinkende Gewinnmargen ▪ Trend das Netzbetreiber ihre Produkte zunehmend selbst vermarkten ▪ Unerwartete negative Effekte durch Akquisitionen

Als Vertriebskanäle dienen die 570 unter der Hauptmarke mobilcom-debitel betriebenen Shops, die 45 unter der Premiummarke Gravis betriebenen Stores, der Fachhandel, Elektronikmärkte sowie der Online- und Direktvertrieb. Der Vermarktungsschwerpunkt liegt im Wesentlichen auf dem Endkundengeschäft mit Privathaushalten in Deutschland.

Geschäftsverlauf

Die Freenet Group startete gut in das neue Geschäftsjahr. Die wichtigsten Punkte des ersten Quartals war die Aufnahme von Fremdmitteln in Höhe von 1,7 Milliarden Euro durch ein Schulscheindarlehen in Höhe von 560 Mio. und ein syndiziertes Bankdarlehen in Höhe von 1,14 Milliarden Euro sowie zwei Akquisitionen und eine Beteiligung. Am 3. März 2016 erwarb die Freenet Group 100% der Media Broadcast Group GmbH. Die Media Broadcast Gruppe ist Deutschlands größter Serviceprovider der Rundfunk- und Medienbranche. Der Fokus des Unternehmens liegt auf dem Betreiben von national und weltweit vertriebenen multimedialen Übertragungsplattformen. Der Fokus liegt hierbei auf terrestrischen Sendernetzen. Mit über 2.000 Sendern ist das Unternehmen hier Marktführer in Deutschland. Das Unternehmen wird zum Aufbau eines in Kürze startenden Standards, dem DVB-T2-HD beteiligt sein. Dieses Senderpaket wird in dem ersten Quartal 2017 mit Full HD Auflösung erhältlich sein.

Die zweite Akquisition, die eXaring AG, verfügt über ein eigenes Glasfasernetz. Dieses Glasfasernetz erreicht rund 23 Millionen Haushalte mit einer Übertragungsbandbreite von bis zu 8K. Zusätzlich zu diesen beiden Akquisitionen hat Freenet eine 24,56% Beteiligung an der Sunrise AG erworben. Diese Beteiligung wirkt sich positiv auf das Konzernergebnis aus. Die Freenet AG erwartet einen zusätzlichen EBITDA Anstieg um 10 Mio. und einen Anstieg des Free-Cashflows um 30 Mio.

Die Umsatzerlöse liegen mit 749,2 Mio. auf dem Niveau des Vorjahres (Q1/2015: 748,5). Der Rohertrag liegt mit 192,2 Mio. ebenfalls auf dem Niveau des Vorjahres (Q1/2015: 191,4). Das EBITDA konnte im Vergleich zum Vorjahr um 3,1 Mio. auf 89,1 Mio. gesteigert werden. Das EBIT hingegen verringerte sich um 3,3 Mio. auf 67,3 Mio. Dieser Effekt erklärt sich durch die Abschreibungen die das Unternehmen durch Wertberechtigungen in den Bereichen Software, Lizenzen und Nutzungsrechte wegen des Erwerbes der eXaring AG und der Media Broadcast Group durchführen musste. Das Konzernergebnis erlitt aufgrund der Akquisitionen einen signifikanten Rückgang um 4,9 Mio. Somit verringerte sich das Ergebnis je Aktie um 3 Cent, im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, auf 0,41.

Die Freenet Group zahlte für das Jahr 2015 eine Dividende von 1,55 je Aktie, dies führte zu einer Dividendenrendite von ca. 5,5%.

Fazit

Die Freenet Group ist ein gut aufgestelltes Unternehmen mit einem großem Kundenstamm und soliden Erträgen. Langfristig stellt die aktuell sinkende Kundenanzahl jedoch ein Problem dar. Freenet ging hier mit den jüngsten Akquisitionen einen richtigen Schritt, weil sich das Unternehmen somit von dem Segment der Mobilfunkverträge unabhängiger macht. Die Erschließung neuer Marktsegmente ermöglicht der Freenet AG außerdem weiteres Wachstum. Umstritten ist jedoch die Beteiligung an der Sunrise AG, der positive Effekt der Beteiligung auf EBITDA und Free Cashflow wird nicht infrage gestellt. Der Preis für die Beteiligung scheint vielen Analysten jedoch zu hoch, Freenet zahlt für die Sunrise Aktien den aktuellen Kurs mit einem Aufschlag von ca. 20%. Freenet betonte mehrfach es handele sich nur um eine Beteiligung zum finanziellen Vorteil und man hätte keine strategischen Pläne mit dieser Beteiligung. Dies wird von einigen Marktteilnehmern aufgrund des hohen Aufschlags jedoch angezweifelt, da dieser bereits finanzielle Nachteile verursacht. So ist etwa im Gespräch, dass Freenet Sunrise dazu drängen könnte das eigene Netz zu verkaufen und eher das Geschäftsmodell von Freenet anzunehmen. Dies halte ich jedoch für recht unwahrscheinlich, da es vermutlich einige Zeit benötigen würde bis Sunrise in der Schweiz ähnliche Erfolge wie Freenet in Deutschland verzeichnen kann. Und die Dividende von Sunrise in dieser Zeit wahrscheinlich nicht sehr stabil sein wird.

Ich gehe davon aus, dass Freenet keine solchen Pläne mit Sunrise hat. Somit trägt Sunrise einen positiven Effekt zu dem Konzernergebnis bei und ermöglicht einen weiteren soliden Anstieg der Dividende. Mit den neusten Akquisitionen zeigt Freenet, dass das Unternehmen die aktuellen Probleme erkannt hat und gegensteuert. Meine Empfehlung für die Freenet AG lautet daher „Halten“ mit einem Kursziel von 27 € in 12 Monaten.

Haftungsausschluss:

Wertpapiere, Derivate und andere Investments können zum Totalverlust des gesamten Einsatzes führen. Anlageerfolge in der Vergangenheit garantieren keine Erfolge in der Zukunft. Die hier veröffentlichten Analysen und Marktkommentare sind keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und stellen kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren oder Derivaten dar. Inhalte dürfen generell nicht als Beratung aufgefasst werden auch nicht stillschweigend. Aus rechtlichen Gründen weise ich darauf hin, dass alle hier enthaltenen Informationen nach bestem Wissen erstellt worden sind, jedoch keinerlei Haftung für die Richtigkeit übernommen wird. Handelsanregungen oder anderweitige Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten dar. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Der Nachdruck, das Verwenden der Inhalte, die weitere Veröffentlichung oder Vervielfältigung ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Autors erlaubt. Interessenkonflikte des Erstellers oder an der Erstellung mitwirkende Personen durch das Halten von Anteilen oder unmittelbar darauf bezogene Derivate an dem analysierten Unternehmen bzw. Sachwert können nicht ausgeschlossen werden.