

## Net mobile AG

### Zusammenfassung

- **Wachstum fortgesetzt:** Zum elften Mal in Folge konnte Net mobile den Umsatz zum Vorquartal steigern. Nach neun Monaten hat die Gesellschaft die Erlöse um 28 Prozent auf 45,8 Mio. Euro ausgeweitet.
- **Erstmals positives EBIT:** Mit einem Überschuss von 3 Tsd. Euro wurde dabei im dritten Quartal zum ersten Mal in der Unternehmensgeschichte ein positives Betriebsergebnis erwirtschaftet. Für das nächste Geschäftsjahr prognostiziert das Management einen deutlichen Gewinnanstieg.
- **Aussichtsreiche Position:** Nachdem die Kooperation mit Universal zuletzt erneut ausgeweitet wurde, dürfte die Implementierung zahlreicher Portale im nächsten Jahr für einen Umsatzschub sorgen. Weitere positive Impulse könnten aus der Vermarktung der Plattform maxmedia auf Franchisebasis resultieren.
- **Hohes Kurspotenzial:** Wir sind für die weitere Unternehmensentwicklung optimistisch und sehen bei einem fairen Wert von 13,55 Euro je Aktie ein Aufwärtspotenzial von 54 Prozent.

## Kaufen (unverändert)

**Aktueller Kurs** **8,80 Euro**

ISIN	DE0008137852
Branche	Mobilfunktechnologie
Sitz der Gesellschaft	Düsseldorf
Internet	www.net-m.de
Ausstehende Aktien	6,486 Mio. Stück*
Datum der Erstnotiz	Juli 2005
Marktsegment	Freiverkehr: M:access
Marktkapitalisierung	57,1 Mio. Euro*
Free Float	96,5 %



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	9,50 Euro / 5,86 Euro
Performance (12 Monate)	24,7 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 297 Tsd. Euro / Tag

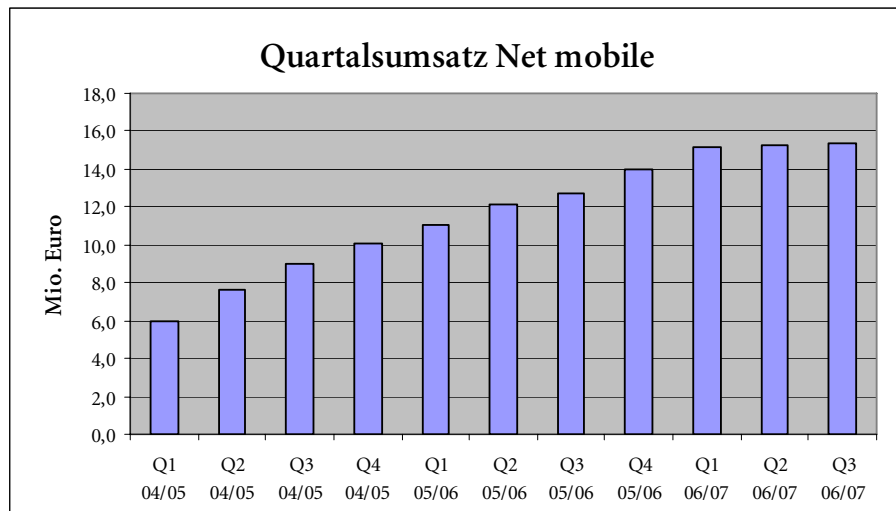
Geschäftsjahr	2004/05	2005/06	2006/07 (e)	2007/08 (e)
Umsatz (Mio. Euro)	32,7	50,0	61,8	76,0
Umsatzwachstum		53,0%	23,5%	23,0%
EpS (Euro)*	-0,49**	-0,33	-0,15	0,47
EpS-Wachstum		-	-	-
Dividende je Aktie (Euro)	-	-	-	-
KGV	-	-	-	18,8
KUV	1,75	1,14	0,92	0,75
Dividendenrendite	-	-	-	-

\*voll verwässert, bei unterstellter Vollaussübung der emittierten Wandelanleihe; \*\*ohne Kosten des Börsengangs

## Jüngste Geschäftsentwicklung

### Wachstum fortgesetzt

Durch ein dynamisches Wachstum beim Daten- und Contentgeschäft via Premium-SMS konnte Net mobile den Umsatz in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2006/07 um 28 Prozent auf 45,8 Mio. Euro ausweiten. Bereinigt um den Umsatzanteil des mittlerweile veräußerten Großhandelsgeschäfts der Tochter First Telecom lag die Steigerungsrate sogar bei 37,8 Prozent. Auf Quartalsbasis Basis hat sich diese Desinvestition noch deutlicher bemerkbar gemacht: Während der Zuwachs zwischen April und Juni ohne Korrektur mit 15,4 Mio. Euro 20,7 Prozent über der vergleichbaren Vorjahresperiode lag, erhöhten sich die Erlöse auf vergleichbarer Basis um 54,6 Prozent. Zum elften Mal in Folge wurde damit zudem eine Steigerung zum Vorquartal erzielt (siehe folgende Grafik), auch wenn das Plus mit 1,1 Prozent recht gering ausgefallen ist.



Quelle: Unternehmen

### Erstmals positives EBIT

Die Bemühungen um eine weitere Steigerung der Profitabilität haben im abgelaufenen Vierteljahr dazu beigetragen, dass der Konzern ein Quartal früher als prognostiziert ein positives EBIT von 3 Tsd. Euro ausweisen konnte. Die Verbesserung des Betriebsergebnisses um rund 0,9 Mio. Euro binnen Jahresfrist resultierte dabei aus Fortschritten bei zahlreichen Ertrags- und Aufwandskomponenten. So hat sich das konsequente Kostenmanagement in einem sinkenden Anteil der Vertriebsausgaben am Umsatz sowie in rückläufigen Aufwendungen der allgemeinen Verwaltung niedergeschlagen. Zudem konnte die Rohermargine durch die Fokussierung auf höherwertige Dienstleistungen zum vierten Mal in Folge auf den Rekordwert von 21,2 Prozent gesteigert werden – der Durchschnitt des letzten Geschäftsjahres lag noch bei 19,1 Prozent. Infolgedessen hat auch das EBITDA erheblich zugelegt und sich sowohl auf Quartalsbasis als auch im Neunmonatsvergleich jeweils fast verdoppelt.

### *Ausweis eines Quartalsgewinns*

Auch unter dem Strich ist im dritten Quartal ein Überschuss von 0,31 Mio. Euro angefallen, der sich aus einem positiven Vorsteuerergebnis von 0,06 Mio. Euro und einer Steuererstattung von 0,26 Mio. Euro gespeist hat. Damit konnten die Verluste aus dem ersten Halbjahr allerdings noch nicht vollständig kompensiert werden, so dass nach neun Monaten ein Fehlbetrag von 0,31 Mio. Euro ausgewiesen wurde.

### *Kooperation mit Universal ausgeweitet*

Im Abschlussquartal wird die Gesellschaft nach aktuellem Stand aufgrund hoher Anlaufkosten bei der Ausweitung des UMG-Projekts voraussichtlich erneut einen operativen Verlust hinnehmen müssen. Die Kooperation zwischen Net mobile und der amerikanischen Universal Music Group war in den vergangenen Monaten in zwei Schritten zunächst auf rund 40 Länder, und anschließend auf die UMG-Webangebote JazzEcho.de und Klassikakzente.de ausgedehnt worden. In den einzelnen Zielregionen und Sparten werden die Düsseldorfer künftig für den US-Konzern Downloadportale für verschiedene Musikinhalte – von einzelnen Titeln bis zu ganzen Videos – auf Basis der maxmedia-Plattform betreiben. Für die Implementierung musste nun zunächst das Forschungs- und Entwicklungsbudget deutlich aufgestockt werden, was kurzfristig zu einer Ergebnisbelastung führen wird.

## **Ausblick**

### *Hohe Zuwächse für 2007/08 zu erwarten*

Da der internationale Projektstart zudem etwas langsamer angelaufen ist als bislang geplant und aus dem Geschäft im vierten Quartal noch keine nennenswerten Umsätze zu erwarten sind, hat das Management die Umsatzprognose für 2006/07 von 67,7 Mio. Euro (bzw. 71,7 Mio. Euro inkl. der verkauften Geschäftsteile) auf 61 Mio. Euro reduziert. Im kommenden Geschäftsjahr sollte die Kooperation dann aber einen signifikanten Beitrag zum Umsatzwachstum und einen deutlich positiven Ergebnisbeitrag leisten. Ein weiterer Hoffnungsträger ist das Franchisegeschäft mit der maxmedia-Plattform. Im Juli wurde hierfür mit 8elements aus Hong Kong ein erster Partner für die Vermarktung mobiler Premium-Entertainment-Dienste gefunden, an dem sich Net mobile auch mit 18 Prozent beteiligt hat. Die Verhandlungen mit weiteren potenziellen Franchisenehmern befinden sich in einem fortgeschrittenen und nach Unternehmensangaben aussichtsreichen Stadium.

### *Anpassung der Schätzungen*

Mit dem zuletzt erzielten Quartalsumsatz lag Net mobile knapp unter unseren Prognosen, während das Ergebnis besser als erwartet ausgefallen ist. Dass nun im vierten Quartal noch keine nennenswerten Erlöse aus der Ausweitung des UMG-Projekts anfallen und zudem höhere Anlaufkosten zu tragen sind, ist zwar nicht erfreulich, bei Projekten dieser Dimension aber auch nicht ungewöhnlich. Deswegen sind wir nach wie vor davon überzeugt, dass die Rheinländer mit der Uni-

versal-Kooperation und dem Aufbau eines Franchisegeschäfts für die maxmedia-Plattform die richtige Strategie verfolgen, um künftig dynamisch und profitabel zu wachsen. Insofern nehmen wir auch nur geringfügige Modifikationen an unserer Projektion zur künftigen Geschäftsentwicklung vor. Für das in Kürze endende Geschäftsjahr 2006/07 senken wir unsere Umsatz- und Gewinnprognose auf 61,8 Mio. Euro (zuvor: 64,6 Mio. Euro) bzw. -1,0 Mio. Euro (zuvor: 0,0 Mio. Euro). Für das Folgejahr passen wir zudem aus Vorsichtsgründen die zu erwartende Nettomarge von 5,3 auf 4,0 Prozent an. Alle weiteren Einschätzungen zu den künftigen Wachstumsraten und Renditen bleiben dagegen unverändert. Die folgende Tabelle zeigt den Geschäftsverlauf von Net mobile für die nächsten acht Jahre, wie er sich auf der Grundlage dieser Annahmen einstellt:

Geschäftsjahr (endet 30.09.)	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14
<b>Gesamterlöse (Mio. EUR)</b>	<b>61,8</b>	<b>76,0</b>	<b>91,2</b>	<b>106,7</b>	<b>121,7</b>	<b>133,8</b>	<b>144,5</b>	<b>156,1</b>
Erlöswachstum		23,0%	20,0%	17,0%	14,0%	10,0%	8,0%	8,0%
Nettorendite	-1,6%	4,0%	6,0%	6,5%	7,0%	7,2%	7,4%	7,4%
<b>Gewinn (Mio. EUR)</b>	<b>-1,0</b>	<b>3,0</b>	<b>5,5</b>	<b>6,9</b>	<b>8,5</b>	<b>9,6</b>	<b>10,7</b>	<b>11,6</b>
Gewinnwachstum		-	80,0%	26,8%	22,8%	13,1%	11,0%	8,0%

**Fairer Wert 13,55 Euro je Aktie**

Anhand unseres aktualisierten Bewertungsmodells ergibt sich bei einem Eigenkapitalkostensatz von 11,7 Prozent (risikoloser Zins 4,3 Prozent, Risikoprämie 5,3 Prozent, Beta 1,4) und einem ewigen Wachstum von 2,0 Prozent ein fairer Ertragswert von 87,9 Mio. Euro. Dies entspricht 13,55 Euro je Aktie und liegt somit rund 54 Prozent über dem aktuellen Börsenkurs.

**Unverändertes Urteil: „Kaufen“**

Net mobile hat im laufenden Geschäftsjahr wichtige Vorleistungen erbracht, um mit der selbst entwickelten Plattform maxmedia künftig international erfolgreich zu expandieren. Das im Oktober beginnende Geschäftsjahr 2007/08 ist nun ein wichtiger Gradmesser zur Beantwortung der Frage, in welchem Ausmaß das Unternehmen das geschaffene Potenzial auch in Umsätze und Gewinne ummünzen kann. Ein erfolgreicher Roll-out der erheblich ausgeweiteten Kooperation mit der Universal Music Group wäre in diesem Zusammenhang sicherlich ein Ritterschlag für den Konzern, der auch die Gewinnung weiterer Franchisepartner erleichtern würde. Obwohl der Start zunächst von Verzögerungen und höheren Anlaufkosten geprägt war, sind wir für den weiteren Verlauf optimistisch. Auf dieser Basis sehen wir aktuell einen fairen Wert von 13,55 Euro – ein Aufwärtspotenzial von 54 Prozent – und bekräftigen unsere Kaufempfehlung.

## 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](mailto: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 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 dienen 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.-Kfm. Holger Steffen (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
12.07.2007	8,79 Euro	Kaufen
10.01.2007	6,80 Euro	Spekulativ kaufen
02.11.2006	7,65 Euro	Spekulativ 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 Studierstellung 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)**

### 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.