

Net mobile AG

Zusammenfassung

- **Dynamisches Wachstum:** Durch weitere Marktanteilsgewinne in Deutschland hat Net mobile den Umsatz im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres 2006/07 um 30,7 Prozent auf 30,4 Mio. Euro gesteigert.
- **Gewinn anvisiert:** Gleichzeitig konnte das EBITDA sogar auf 1,05 Mio. Euro verdoppelt werden. Im vierten Quartal soll nun auch das Nettoergebnis positiv ausfallen. Auf Jahresbasis rechnet das Management für das kommende Geschäftsjahr erstmalig mit einem Nettogewinn, der auf 4,5 bis 4,9 Mio. Euro beziffert wird.
- **Kooperation mit Universal ausgeweitet:** Mitte Juni wurde bekannt gegeben, dass die Kooperation mit Universal auf Europa, den asiatisch-pazifischen Raum und Südamerika ausgedehnt wird. Net mobile wird auf diesen Märkten Portale für den Download von Musikinhalten betreiben. Wir erwarten zusätzliche Erlöse von mind. 5 bis 10 Mio. Euro.
- **Weiteres Kurspotenzial:** Nach einer Aktualisierung unserer Schätzungen sehen wir den fairen Wert nun bei 13,55 Euro, ein Kurspotenzial von 54 Prozent.

Kaufen (vorher: Spekulativ kaufen)

Aktueller Kurs **8,79 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 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

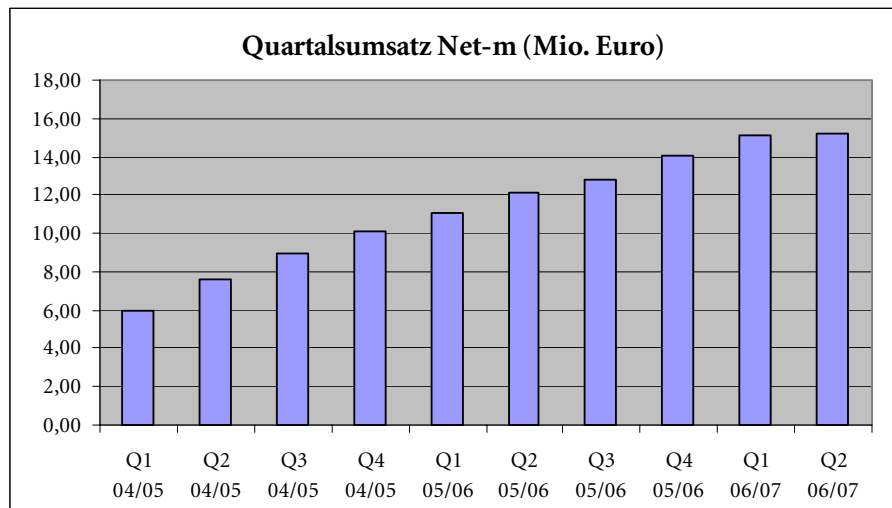
Geschäftsjahr	2004/05	2005/06	2006/07 (e)	2007/08 (e)
Umsatz (Mio. Euro)	32,7	50,0	64,6	79,5
Umsatzwachstum		53,0%	29,1%	23,0%
EpS (Euro)*	-0,49**	-0,33	0,00	0,65
EpS-Wachstum		-	-	-
Dividende je Aktie (Euro)	-	-	-	-
KGV	-	-	-	13,5
KUV	1,74	1,14	0,88	0,72
Dividendenrendite	-	-	-	-

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

Jüngste Geschäftsentwicklung

Weiter auf Wachstumskurs

Net mobile hat den dynamischen Expansionskurs im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres 06/07 fortgesetzt und den Umsatz um 30,7 Prozent auf 30,4 Mio. Euro gesteigert. Wesentlicher Wachstumstreiber war dabei erneut die Daten- und Contentlieferung via Premium-SMS. Neben dem Ausbau der Marktanteile in Deutschland konnte das Unternehmen in diesem Bereich auch das Auslandsgeschäft forcieren, vor allem in Spanien, Österreich und den Niederlanden. Auf Quartalsbasis wurde damit zum zehnten Mal in Folge ein höherer Umsatz als im Vorquartal erzielt (siehe folgende Übersicht). Isoliert betrachtet war die Dynamik zwischen Januar und März allerdings etwas geringer. Betrag der Zuwachs im Vorjahresvergleich noch 25,3 Prozent, so lag die Steigerung zum Vorquartal bei lediglich 0,6 Prozent. Nach Unternehmensangaben ist dies vor allem darauf zurückzuführen, dass sich die Gesellschaft zuletzt im Rahmen eines Management-Buy-out von renditeschwachen Geschäftsaktivitäten der Tochter First Telecom getrennt hat.



Quelle: Unternehmen

Positiver Cash-Flow im operativen Geschäft

Diese Fokussierung schlägt sich naturgemäß beim Ergebnis positiv nieder. Mit einem überproportionalen EBITDA-Anstieg von rund 100 Prozent auf 1,05 Mio. Euro wurde in den ersten sechs Monaten der Aufwärtstrend der vorherigen Perioden fortgesetzt. Aufgrund hoher Abschreibungen, die aus den getätigten Investitionen in die Infrastruktur resultieren, hat sich das Defizit beim EBIT dabei noch mal leicht von -1,02 Mio. Euro auf -1,20 Mio. Euro ausgeweitet. Auf Quartalsbasis konnte allerdings im zweiten Vierteljahr mit -0,50 Mio. Euro bereits eine Verbesserung zum Vorjahr (-0,53 Mio. Euro) erzielt werden. Da zudem in den ersten sechs Monaten ein Verlustanteil von 0,33 Mio. Euro auf die Minderheitsgesellschafter von First Telecom entfiel, hat sich das Nettoergebnis in diesem Zeitraum mit -0,63 Mio. Euro gegenüber dem Referenzwert aus 2005/06

von -1,0 Mio. Euro deutlich verbessert. Besonders erfreulich an der Entwicklung ist, dass es der Gesellschaft dabei gelungen ist, im zweiten Quartal – und damit früher als geplant – erstmals einen positiven Cash-Flow von 0,17 Mio. Euro aus dem laufenden Geschäft zu erwirtschaften.

Ausweitung der Kooperation mit Universal

Damit ist die Gesellschaft der Gewinnschwelle schon deutlich näher gerückt. Weitere positive Impulse erwarten wir von der Vertiefung der Kooperation mit der Universal Music Group. Der weltgrößte Musikverlag hatte sich Anfang 2006 an Net mobile beteiligt und im Anschluss eine exklusive Vereinbarung für die Vermarktung von mobilen Inhalten und Dienstleistungen in Deutschland, Österreich und der Schweiz abgeschlossen. Mitte Juni wurde diese Kooperation auf das übrige Europa, den asiatisch-pazifischen Raum und Südamerika ausgeweitet. In diesen Gebieten übernimmt Net mobile für Universal die Implementierung und den Betrieb von Web- und Mobile-Portalen zur Auslieferung von Musiktiteln, inklusive der notwendigen Abrechnung und Nutzerverwaltung. Nach aktuellem Stand ist eine dreistellige Zahl von Portalen vorgesehen, für die Net mobile jeweils eine Set-up-Fee, eine Grundgebühr und ein nutzungsabhängiges Entgelt erhält. Nach unserer Einschätzung sollten die Erlöse aus diesem Kontrakt im nächsten Geschäftsjahr zumindest ein Volumen von 5 bis 10 Mio. Euro erreichen.

Expansion mit maxmedia

Die technologische Grundlage der Portale stellt die von Net mobile entwickelte Plattform maxmedia dar, mit der digitale Produkte aus den verschiedensten Anwendungsgebieten, wie etwa Musik, Spiele oder Videos, sowohl auf den PC als auch auf das Handy geladen werden können. Der neue Kooperationsvertrag bedeutet für die innovative Universallösung, die erst im Februar 2007 der Öffentlichkeit vorgestellt wurde, den Durchbruch auf dem internationalen Markt. In den kommenden Monaten erwarten wir aus dem Auslandsgeschäft einen kontinuierlich steigenden Einnahmestrom.

Aussichtsreiche Beteiligung in Asien

Einen wichtigen Beitrag dazu dürfte auch die Zusammenarbeit mit der Gesellschaft 8 Elements aus Hong Kong liefern, an der sich Net mobile kürzlich mit 18 Prozent beteiligt hat. Das Kerngeschäft des neuen Partners ist die Vermarktung von mobilen Premium-Entertainment-Diensten auf Großhandelsbasis. Im Rahmen dieser Aktivitäten hat das Unternehmen schon jetzt Zugang zu mehr als 30 namhaften Netzbetreibern und Webportalen, wie etwa SmarTone-Vodafone (Hong Kong), Telstra (Australien) oder Singtel Mobile (Singapur). Flankierend zum Anteilswerb hat Net mobile mit 8 Elements den ersten Franchisevertrag für die Nutzung der maxmedia-Plattform abgeschlossen. Mit dem Einsatz der neuen Technik können die Asiaten künftig ein deutlich erweitertes Produktspektrum bis hin zu Full-Service-Lösungen für das Contentangebot offerieren. Für Net mobile bedeutet der Einstieg in das Franchisegeschäft dagegen eine zusätzliche lukrative Einnahmequelle und eine vergleichsweise wenig riskante

Wachstumsoption für den Weltmarkt. Positiv auswirken dürfte sich die Zusammenarbeit auch auf die Realisierung des Universal-Projekts, da mit 8 Elements künftig auch im Rahmen des technischen Supports und der Kundenbetreuung bei den Web-Portalen kooperiert werden kann.

Vollständige Übernahme von First Telecom

Neben der Vermarktung der Plattform stellt das Angebot von gekoppelten Sprach- und Datendiensten eine weitere wichtige Säule der Wachstumsstrategie dar. Zu diesem Zweck haben sich die Düsseldorfer im letzten Jahr mit 51 Prozent an der Telefongesellschaft First Telecom beteiligt. Um die Integration in den Konzern zu erleichtern und die einzelnen Produkte noch besser miteinander zu verknüpfen, erfolgte Anfang April die vollständige Übernahme. Damit ist Net mobile nach Unternehmensangaben nun als einer der ersten Technikanbieter im Markt in der Lage, Dienstleistungen für die Übertragung von Sprache, Daten und multimedialen Inhalten aus einer Hand anzubieten.

Ausblick

Hoher Gewinn in Aussicht gestellt

Mit dem vollständigen Erwerb von First Telecom, der Ausweitung der Partnerschaft mit Universal und dem Franchisevertrag mit 8 Elements wurden wichtige Weichenstellungen vorgenommen, um den eingeschlagenen Wachstumskurs fortzusetzen und dabei auch den Sprung in die Profitabilität zu vollziehen. Auf der Ergebnisseite dürfte sich insbesondere das Franchisegeschäft positiv niederschlagen, für das künftig pro Jahr etwa 3 bis 5 Partner gewonnen werden sollen. Aktuell befindet sich das Unternehmen bereits in fortgeschrittenen Verhandlungen mit potenziellen Franchisenehmern in den USA und Osteuropa. Nach den letzten Abschlüssen und den jüngsten Geschäftszahlen hat sich das Management daher zuversichtlich gezeigt, schon im vierten Quartal der laufenden Finanzperiode ein positives EBIT zu erzielen. Auch unter dem Strich soll dann ein Überschuss erwirtschaftet werden, so dass auf Jahresbasis bereits ein ausgeglichenes Ergebnis anvisiert wird. Für das nächste Jahr sehen die Planungen der Gesellschaft dann bereits einen Gewinn zwischen 4,5 und 4,9 Mio. Euro vor.

Höhere Wachstumsdynamik durch internationales Geschäft

Damit hat Net mobile die recht sportlichen Ziele für die Geschäftsentwicklung erneut bekräftigt. Auch wenn gerade der Gewinnsprung zum jetzigen Zeitpunkt noch ambitioniert wirkt, halten wir ihn doch aufgrund der hervorragenden Positionierung und des skalierbaren Geschäftsmodells für möglich. Die Potenziale aus dem Universal-Deal und dem Franchisegeschäft dürften dabei in der Projektion noch nicht einmal vollständig eskomptiert sein. Die Fokussierung auf höhere Margen bedingt allerdings im laufenden Geschäftsjahr vorübergehend ein langsames Expansionstempo, weswegen wir unsere Umsatzprognose auf 64,6 Mio. Euro leicht zurücknehmen. Für die Folgeperioden gehen wir allerdings davon aus, dass sich das internationale Geschäft die Dynamik weiter belebt,

weshalb wir unsere Prognose zu den Wachstumsraten bis 2010/11 etwas angehoben haben. Die Schätzung der erzielbaren Nettorendite ist dagegen nicht verändert worden. 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
Gesamterlöse (Mio. EUR)	64,6	79,5	95,3	111,6	127,2	139,9	151,1	163,2
Erlöswachstum		23,0%	20,0%	17,0%	14,0%	10,0%	8,0%	8,0%
Nettorendite	0,0%	5,3%	6,0%	6,5%	7,0%	7,2%	7,4%	7,4%
Gewinn (Mio. EUR)	0,0	4,2	5,7	7,3	8,9	10,1	11,2	12,1
Gewinnwachstum		-	35,8%	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 12,1 Prozent (risikoloser Zins 4,7 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.

Neues Urteil: „Kaufen“

Net mobile hat mit der zuletzt erzielten Profitabilitätssteigerung die Basis geschaffen, um im Abschlussquartal des laufenden Geschäftsjahres den Sprung in die Gewinnzone zu vollziehen. Unterstützung dürfte dabei vor allem aus dem internationalen Geschäft kommen. Mit der Ausweitung der Universal-Kooperation und dem neu gestarteten Franchisegeschäft verfügt das Unternehmen hier über zwei starke Standbeine, die ihr volles Potenzial sogar erst ab dem nächsten Geschäftsjahr entfalten dürften. In unserem Schätzmodell resultiert daraus nach der zuletzt sehr guten Kursperformance – seit unserer Studie im Januar hat die Aktie rund 30 Prozent zugelegt – immer noch ein Bewertungspotenzial von 54 Prozent. Dabei sind wir noch unter den Prognosen des Managements geblieben, die eine höhere Ergebnisdynamik vorsehen. Auf dieser Basis sehen wir eine attraktive Chance-Risiko-Konstellation und stufen den Wert von „Spekulativ kaufen“ auf „Kaufen“ hoch.

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

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
10.01.2007	6,80 Euro	Spekulativ kaufen
02.11.2006	7,65 Euro	Spekulativ kaufen
17.08.2006	6,01 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.