

# EXKLUSIV-RESEARCH



## **Freenet will mit Ceconomy „mehr“ machen**

*CEO Christoph Vilanek im Gespräch*

**Haar, 09. Juli 2018 - Freenet-Chef Christoph Vilanek hat die Börse nach dem Einstieg bei der Schweizer Sunrise im März 2016 mit einer Beteiligung an der Ceconomy AG einmal mehr überrascht. Während der Kauf einer Beteiligung bei Sunrise bereits auf den ersten Blick sinnvoll erscheint, müssen Aktionäre bei Vilaneks zweitem Coup schon genauer hinschauen. Ceconomy ist die Muttergesellschaft der Media-Saturn Deutschland GmbH. Mit Media Markt und Saturn verbindet Freenet bereits eine sehr lange Zusammenarbeit.**

Erst im Herbst 2017 wurde der bestehende Kooperationsvertrag vorzeitig um 5 weitere Jahre verlängert. Warum also die Kuh kaufen, wenn's die Milch schon gibt? Wie uns Vilanek bei unserem Besuch in der Hamburger Firmenzentrale erläutert, verfolgt das Management schon etwas länger einen Einstieg bei Ceconomy. „Wir prüfen seit einiger Zeit eine solche Beteiligung. Bei Kursen oberhalb von 12 Euro war es uns aber zu teuer. Durch den jüngsten Kursrutsch war es für uns allerdings wieder sehr attraktiv.“ Freenet bezahlt pro Aktie einen Preis von 8.50 Euro für einen Anteil von über 9 %. Der Kaufpreis liegt über dem Ceconomy-Kurs von aktuell 7.50 Euro, der momentan an der Börse bezahlt wird. „Natürlich hätten wir gerne auf dem Niveau des jüngsten Tiefs gekauft. Aber das war nicht durchzusetzen. Ein kleiner strategischer Aufpreis ist durchaus normal. Im Übrigen liegt unser Kaufpreis deutlich unterhalb des 3-Monatsschnittkurses. Wir haben zu einem attraktiven Kaufpreis eine Beteiligung gekauft, die für uns strategisch sehr wichtig ist“, erklärt Vilanek. Vor diesem Hintergrund hat Freenet nicht zu viel bezahlt. Der Deal steht noch vor der Zustimmung durch die Kartellbehörden, die Vilanek allerdings in wenigen Wochen erwartet.

Einen weiteren Ausbau dieser Beteiligung schließt der Freenet-Chef aber aus. Ziel ist vielmehr, die operative Zusammenarbeit mit Ceconomy auch außerhalb des Mobilfunkgeschäfts zu vertiefen. „Ceconomy versteht den Kauf- und Verkauf von Elektronik-Hardware exzellent. Freenet ist im Bereich digitaler Produkte gut aufgestellt.“ Ein Ansatzpunkt ist zum Beispiel die TV-Plattform Waipu von Freenet. „Unsere Berührungspunkte sind vielfältig. Wir können deutlich mehr zusammenmachen. Als Gesellschafter haben wir auch eine andere Position.“ Beispielsweise haben Media Markt und Saturn rund 3 Mio. Clubmitglieder, deren Potenzial sicherlich noch nicht ganz ausgeschöpft ist. Zudem ist Ceconomy nicht nur Media Markt und Saturn. Was viele gar nicht wissen: Zu den weiteren Tochtergesellschaften gehört zum Beispiel das Musikstreaming-Angebot Juke oder die Vermarktungsplattform Retail Media Group. „Die Zukunft im Marketing liegt im Bereich Bewegtbild. Hier ist sowohl Ceconomy aktiv als auch Freenet mit Waipu. Vilanek glaubt zudem weiterhin an das Konzept Retail & Omnichannel. Sorgen, dass Media Markt und Saturn durch Amazon in einigen Jahren überflüssig werden, teilt der CEO nicht. „Amazon wird schon einen guten Grund haben, weshalb sie nun auch auf Ladengeschäfte setzen. Das Geschäftsmodell von Media Markt und Saturn ist alles andere als tot. Und auch Apple hat großes Interesse, ihre physischen Produkte auch weiterhin über Ladenlokale zu verkaufen.“ Freenet erzielte im Jahr 2017 einen Umsatz von mehr als 3.5 Mrd. Euro. Laut Analysten hängen gut 50 % der Erlöse an der Kooperation mit Media Markt und Saturn. Vilanek hält dies für unsinnig. „Wenn überhaupt betrifft diese Zahl nur unsere Serviceumsätze, die aktuell bei rund 2 Mrd. Euro liegen. Von diesem Anteil entfällt zunächst einmal ein Großteil auf unsere eigenen Vertriebskanäle. Unser zweitwichtigster Vertriebspartner nach uns sind in der Tat Media Markt und Saturn“, erklärt Vilanek. Den Kaufpreis von knapp 300 Mio. Euro für den Anteil an Ceconomy hat Freenet fremdfinanziert. „Wir erhalten eine Dividendenrendite von mehr als 3 % und haben einen Zinssatz von weniger als die Hälfte vereinbart.“

Operativ entwickelt sich Freenet nach Ablauf des 1. Halbjahres 2018 weiterhin im Plan. „Unser 2. Quartal ist ganz gut verlaufen. Wir liegen auf einem guten Kurs, unsere Ziele für das Gesamtjahr zu erreichen.“ Er erwartet ein EBITDA exklusive Sunrise zwischen 410 und 430 Mio. Euro und einen Free Cashflow zwischen 290 und 310 Mio. Euro. Auch die Ziele für Freenet TV und Waipu sind unverändert. Für Waipu haben sich

inzwischen mehr als 800 000 Kunden registriert. Per Ende Juni bezahlen bereits deutlich mehr als 150 000 Kunden für den Dienst. „Unser Nettowachstum hat im Q2 gegenüber Q1 nochmals zugenommen. Wir sind zuversichtlich, bis Jahresende mehr als 250 000 zahlende Kunden als Waipu.tv-Abonnenten zu haben und mehr als 1 Mio. registrierte Kunden“, sagt Vilanek. Die Abonnenten von DVBT belaufen sich aktuell auf etwa 1.1 Mio. Euro und zeigen sich damit ebenfalls im Plan.

Aktuell beläuft sich die Dividendenrendite von Freenet auf über 7 %. Die neue Beteiligung an Ceconomy ist kurzfristig kein Kurstreiber. Ein Kurstreiber ist vielmehr der Verkauf der Beteiligung an Sunrise. Vilanek wollte sich dazu nicht konkret äußern. „Unsere Aussage ist eindeutig. Wir agieren opportunistisch und halten uns alle Optionen offen. Ich teile Einschätzungen, dass der Markt in der Schweiz sich mittelfristig konsolidieren wird und Sunrise dabei eine Rolle spielen könnte.“ Wir gehen davon aus, dass Freenet die Beteiligung auf Sicht von 6 bis 12 Monaten verkauft. Die Aktie von Freenet bleibt für uns ein Kauf.