

Ceconomy

VORSTAND ZEIGT PERSPEKTIVEN AUF

Als Einzelhändler für Consumer Electronics sind die Zeiten auch für die Ceconomy AG angesichts der allgemeinen konjunkturellen Schwächephase herausfordernd. Doch die Zahlen für das erste Halbjahr 2024 bieten Anlass zur Hoffnung. Und: Es gibt klare Vorstellungen, wie sie noch besser werden sollen.

Die Ceconomy AG betreibt Märkte für Consumer Electronics in Europa unter den Marken Mediamarkt und Saturn. Das Unternehmen nennt sich der führende Händler für Consumer Electronics in Europa und gibt die Markenbekanntheit mit 75 % an. In neun von elf Ländern, in denen Ceconomy präsent ist, erreicht der Einzelhändler die Marktposition eins oder zwei.

Die 9M-Zahlen 2023/24 untermauern den Aufwärtstrend. Der Umsatz stieg um 2 % auf € 17.24 (16.9) Mrd. Der Online-Umsatz kletterte um 4 % auf € 4.04 (3.88) Mrd., so dass der Online-Anteil jetzt bei 23.4 % liegt. Im Geschäftsjahr 2024/25 (30.09.) soll er auf 30 % steigen. Im Bereich Services & Solutions betrug das Wachstum 7.5 % auf € 1.09 (1.02) Mrd. Hier trugen insbesondere die Vermittlung von Garantieverlängerungen und Mobilfunkverträgen zum Wachstum bei.

Sprung in die Profitabilität

In 9M 2023/24 erreichte das Nettoergebnis € 69 (-105) Mio. und schaffte damit den Sprung in die Profitabilität. Das unverwässerte Ergebnis je Aktie lag bei € 0.14 (-0.22). Das operative Geschäft war ebenfalls in den schwarzen Zahlen. Das EBIT betrug € 183 (-8) Mio., bereinigt erhöhte es sich um 35.8 % auf € 202 (149) Mio. Die bereinigte EBIT-Marge betrug 1.2 (0.9) %.

Der mit Abstand größte Umsatzzuwachs konnte in Osteuropa erzielt werden, wo die Erlöse um 39.9 % stiegen. In West-/Südeuropa waren es nur 2.2 %, und in der DACH-Region gingen die Umsätze um -1.6 % zurück. Am gesamten 9M-EBIT entfiel mit € 96 (77) Mio. der größte Anteil auf die DACH-Region. Osteuropa und West-/Südeuropa trugen € 39 Mio. bzw. € 29 Mio. bei.

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit lag bei € 300 (448) Mio., der aus der Investitionstätigkeit bei € -107 (-118) Mio. und der aus der Finanzierungstätigkeit bei € -389 (-408) Mio.

Hohes Wachstum in Q3 2023/24

Bei den Q3-Zahlen blickt Ceconomy vor allem auf eine starke Umsatzentwicklung zurück. Die Erlöse stiegen deutlich um 8.6 % auf € 4.92 (4.53) Mrd., währungs- und portfoliobereinigt lag das Wachstum mit 6.6 % etwas darunter. Die Gewinnsituation konnte gegenüber dem Vorjahr verbessert werden. Das Nettoergebnis erhöhte sich um 12.5 % auf € -162 (-186) Mio., lag aber immer noch im roten Bereich. Das unverwässerte Ergebnis je Aktie betrug € -0.33 (-0.38). Positiv anzumerken ist aber, dass Ceconomy im sechsten Quartal in Folge Umsatz und Ergebnis steigern konnte. Das EBIT verbesserte sich auf € -79 (-123) Mio.

Der Online-Umsatz stieg überproportional um 10.9 % auf € 1.05 (0.95) Mrd., die Erlöse im Bereich Services & Solutions noch deutlicher um 16.7 % auf € 352 (302) Mio.

Ein Wachstumstreiber war im Q3 die Fußball-Europameisterschaft, die zu deutlich höheren Umsätzen führte. Insbesondere TV-Geräte wurden verstärkt nachgefragt. Erfreulich für Ceconomy: Die Kundenzufrie-

denheit erreichte ein neues Hoch. Der Net Promoter Score, den das Unternehmen kontinuierlich misst, erreichte das Allzeithoch von 61 (55) Punkten.

Ausbau der Omnichannel-Plattform

Die Zahlen bieten Indizien dafür, dass die Strategie des Vorstands mittlerweile greift, deren wesentlicher Bestandteil der Ausbau der Omnichannel-Plattform ist. Damit sollen die stationären Märkte noch besser mit dem Online-Geschäft verzahnt werden. Ziel ist, sich vom Consumer Electronics-Einzelhändler zur Einzelhandels-Serviceplattform mit verschiedenen Geschäftsmodellen zu entwickeln.

Auch bei der Internationalisierung kommt Ceconomy voran. In der Schweiz wird die Flächenpräsenz mit der geplanten Übernahme der Melectronics-Märkte erweitert, und in Italien verspricht sich der Vorstand aus der Standort-Partnerschaft mit dem Lebensmitteleinzelhändler Bennett einiges.

Das Standortnetz wurde in den ersten neun Monaten um 23 neue Filialen erweitert. Sechs Neueröffnungen entfallen auf Italien, drei auf die Türkei und jeweils zwei auf Spanien und Polen. Jeweils ein neuer Standort wurde in Österreich, Ungarn und Belgien eröffnet. In den Niederlanden erwarb die dortige Landesgesellschaft sieben Märkte der insolventen Elektronikhandelskette BCC, die nun unter der eigenen Marke betrieben werden. Ein Standort in Spanien wurde geschlossen. Zum 30.06.2024 lag die Zahl der Standorte damit bei 1020 (1031). Die im Vorjahresvergleich geringere Anzahl resultiert aus der Veräußerung des schwedischen

Ceconomy AG, Düsseldorf

Branche: Einzelhandel

Telefon: 0211 / 5408-7222

Internet: www.ceconomy.de

ISIN DE0007257503,

485.2 Mio. Aktien, AK € 1240.4 Mio.

Aktionäre: Convergenta/Fam. Kellerhals 29.2 %, Haniel 16.7 %, Meridian Stiftung 11.1 %, Freenet 6.7 %, Streubesitz 36.3 %

Kennzahlen	9M 2023/24	9M 2022/24
Umsatz	17.24 Mrd.	16.9 Mrd.
Online-Umsatz	4.04 Mrd.	3.88 Mrd.
EBIT	183 Mio.	-8 Mio.
Nettoergebnis	69 Mio.	-105 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.14	-0.22

Kurs am 22.08.2024:

€ 2.78 (Xetra), 3.39 H / 1.70 T

KGV 2023/24e 6.5, KBV 2.7 (6/24)

Börsenwert: € 1.35 Mrd.



Die jüngsten Kursverluste könnten zum Einstieg genutzt werden

FAZIT: Die Aktie ist zum aktuellen Kurs von € 2.78 wieder etwas günstiger zu haben als noch im Juni, als der Titel an einigen Tagen mehr als € 3.30 kostete. Diese Kurse waren wohl als Reaktion auf die im Mai angehobene EBIT-Prognose des Unternehmens auf € 290 bis 310 Mio. zu verstehen. Seit September 2022 schien die **Ceconomy AG** wieder eine klare Aufwärtstendenz zu haben. Am 29.09.2022 war die Aktie bis auf € 1.12 abgerutscht. Angesichts des positiven Ergebnistrends, der ehrgeizigen Ziele des Managements und der Analystenerwartungen sind weitere Kursgewinne gut denkbar. Die uneinheitlichen Analystenmeinungen zeigen aber auch, dass die Entwicklung nicht ganz einfach zu bewerten ist.

und des portugiesischen Geschäfts, mit der in Schweden 29 und in Portugal zehn Standorte entfielen. Die durchschnittliche Verkaufsfläche pro Standort sank um 3.1 % auf 2394 (2470) qm.

Die Märkte sind heute in vier Formate eingeteilt. Das größte Format „Lighthouse“ steht für Inspiration & Erlebnis und verfügt über eine Fläche von mehr als 4000 qm. Das Format „Core“ steht für Verfügbarkeit & Beratung und bietet zwischen 1200 und 3500 qm. „Xpress“ steht für Nähe und Komfort auf 400 bis 1100 qm. Schließlich gibt es noch das kleine „Smart“-Format auf 70 bis 500 qm, das in Stadtzentren stark auf die Omnichannel-Vernetzung ausgerichtet ist. Ziel ist, bis zum Ende des Geschäftsjahres 2025/26 bis zu 20 Filialen im „Lighthouse“-Format aufgebaut zu haben.

Energieeffizienz im Fokus

Wachstumschancen sieht der Vorstand mit nachhaltigen und energieeffizienten Produkten. In diesem Themenfeld wird ein Wachstumspotenzial von 50 % gesehen. Kaum geringer, nämlich bei 47 %, wird das Potenzial mit Premiumprodukten in Schlüsselkategorien eingeschätzt.

Eine strategische Komponente ist auch der Ausbau des Kundenclubs. Im Geschäftsjahr 2025/26 soll die Zahl der Mitglieder auf 50 Mio. wachsen. Auf sie sollen nach den Vorstellungen des Managements 60 % der Verkäufe entfallen.

Zu den Profitabilitätszielen bis 2025/26 zählen ein bereinigtes EBIT von mehr als € 500 Mio. und eine Bruttomarge von 20 %. Im Jahr 2022/23 lagen diese Werte bei € 243 Mio. bzw. 17.7 %. Der größte Anteil der zusätzlichen künftigen Profitabilität soll aus dem Service-Geschäft kommen.

Die finanzielle Solidität konnte Ceconomy durch konsequente Kostenkontrolle und Liquiditätssteuerung stärken. Die Fi-

nanzierung für die kommenden Jahre fußt auf einer nachhaltigkeitsgebundenen festverzinslichen Anleihe in Höhe von € 500 Mio., die am Kapitalmarkt platziert werden konnte und über eine Laufzeit von fünf Jahren bis 2029 verfügt. Der Zinssatz beträgt 6.25 % und ist an das Erreichen eines bestimmten Nachhaltigkeitsziels gebunden. Der Bruttoemissionserlös wurde zur Finanzierung des Rückkaufsangebots der bestehenden Anleihe in der Höhe von € 356 Mio. verwendet.

West-/Südeuropa trägt den Gewinnanstieg

Bei der Prognose bleibt Ceconomy vorsichtig. Als Risiken werden weiterhin die hohen Inflationsraten und die angespannte geopolitische Lage gesehen, die einen großen Einfluss auf die Verbraucherstimmung und damit auf die Umsätze im Geschäft mit Consumer Electronics haben. Für das gesamte Geschäftsjahr 2023/24 wird von einem moderaten Anstieg des währungsbedingten Gesamtumsatzes ausgegangen, zu dem die Segmente West-/Südeuropa und Osteuropa beitragen sollen. Das bereinigte EBIT soll sich in der Spanne zwischen € 290 bis 310 (243) Mio. bewegen. Zum Gewinnanstieg soll insbesondere das Segment West-/Südeuropa beitragen. In Osteuropa wird von einem rückläufigen Gewinnentwicklung ausgegangen.

Ihre Überzeugung von der Strategie und den Perspektiven der Ceconomy AG brachten die Vorstände Dr. Karsten Wildberger und Dr. Kai-Ulrich Deissner erst im August in Form von Aktienkäufen zum Ausdruck. Wildberger investierte € 343 000 in sein Unternehmen, bei Deissner waren es gut € 94 000.

Die Analysten-Kommentare fallen unterschiedlich aus. Vara Research legte im Juli eine Prognose vor, nach der Ceconomy bis zum Geschäftsjahr 2025/26 das Jah-



Auch im Alexa am Berliner Alexanderplatz betreibt der Mediamarkt einen Standort.

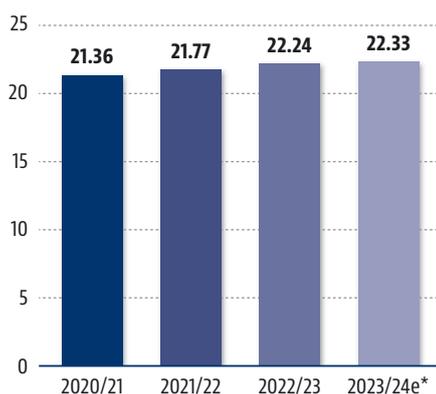
resergebnis auf € 243 Mio. steigern wird. Das ist allerdings nicht so viel mehr als die bereits für 2023/24 erwarteten € 234 Mio. Analyst Nicolas Champ von der britischen Investmentbank Barclays stuft Ceconomy allerdings nur auf „Untergewichtet“ ein und bleibt bei einem Kursziel von € 2.60. Der Grund sind die gestiegenen Finanzkosten. Dagegen stuft die Baader Bank Ceconomy nach den 9M-Zahlen weiterhin mit „Kaufen“ und einem Kursziel von € 3,40 ein. Warburg Research bleibt bei „Halten“ und einem Kursziel von € 3.-. Analyst Thilo Kleibauer lobte zwar die Umsatzdynamik, jedoch haben sich die Ergebnisse offenbar nicht so entwickelt, wie es die Bank erwartet hat.

Ende des vergangenen Jahres kamen Meldungen auf, dass auch der chinesische Online-Händler JD.com an Ceconomy interessiert ist. Die Meldungen werden aber vom Großaktionär Haniel, der 16.7 % der Anteile hält, und von Ceconomy selbst nicht kommentiert. Anteilseigner Freenet, der mit 6.7 % beteiligt ist, erklärte, von JD.com nicht kontaktiert worden zu sein.

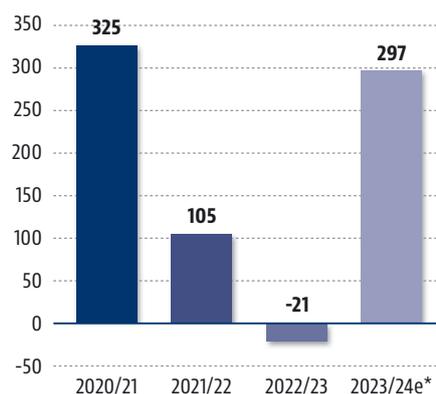
Michael Gneuss

DER UMSATZ WÄCHST STABIL, DIE GEWINNSITUATION ZEIGT SICH DEUTLICH VERBESSERT

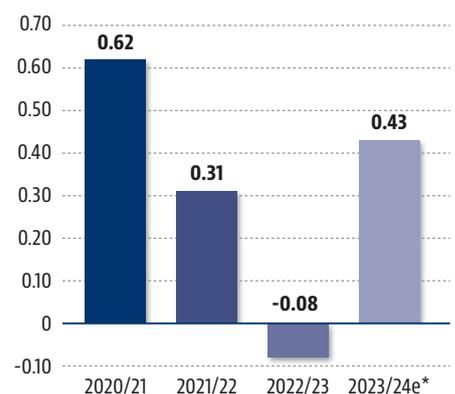
Umsatz
in Mrd. €



EBITDA
in Mio. €



Ergebnis je Aktie
in €



* Schätzung von Vara Research Quelle: Ceconomy AG

Ceconomy

„UNSERE PLATTFORM-STRATEGIE GREIFT“

Ceconomy hat in einem schwierigen Konsumumfeld für die ersten neun Monate des aktuellen Geschäftsjahres erfreuliche Zahlen präsentiert. Das operative Comeback des Einzelhändlers ist beachtlich. Bis zum Geschäftsjahr 2025/26 formuliert CFO Dr. Kai-Ulrich Deissner weitere ehrgeizige Ergebnisziele.

NJ: Was ist das Geheimnis für den Erfolg und das Comeback von Ceconomy?

Deissner: Es ist eigentlich kein Geheimnis, sondern ein Erfolgsrezept: Wir haben eine klare Strategie, nämlich das Kundenerlebnis zu verbessern und gleichzeitig unser Geschäft vom reinen Handel zu einer Serviceplattform mit unterschiedlichen Geschäftsmodellen umzubauen. Und diese Strategie setzen wir sehr, sehr diszipliniert um – mit Fokus auf Profitabilität, Kosten und Liquidität. Daran arbeiten wir und alle unsere großartigen Mitarbeitenden jeden Tag.

NJ: Gewinnt Ceconomy Marktanteile, und profitiert Ihr Unternehmen von einem strauchelnden Wettbewerb?

Deissner: Wir setzen fortlaufend auf das Gewinnen von Marktanteilen, unabhängig von unserem wirtschaftlichen Umfeld. Und wir sind dabei auch erfolgreich. Allein im letzten Geschäftsquartal konnten wir Marktanteilsgewinne in zehn von elf Ländern verzeichnen, einschließlich in unserem größten Markt: Deutschland.

NJ: Für das Gesamtjahr 2023/24 erwarten Sie ein bereinigtes EBIT zwischen € 290 bis 310 Mio. Welche Bereinigungen sind zu erwarten und in welcher Höhe?

Deissner: Unser EBIT wird um nicht wiederkehrende Effekte bereinigt, wie beispielsweise Portfoliotransaktionen, At-Equity-Erträge, Restrukturierungsmaßnahmen und Hyperinflation in der Türkei. Insgesamt erwarten wir Stand heute einen niedrigen zweistelligen Millionenbetrag, wobei die Effekte aus Hyperinflation kaum prognostizierbar sind. Vom EBIT zum Nettoergebnis gesehen beeinflussen uns das insgesamt erhöhte Zinsniveau und der buchhalterische Zinsanteil der Mietzahlungen. Wir verzeichnen gleichzeitig eine positive Entwicklung bei den Steuern, sodass wir beim Nettoergebnis eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahr erwarten.

NJ: Eine sehr wichtige Kennzahl für den Aktionär ist der Cashflow. Wie hoch wird der Capex dieses Jahr ausfallen, und mit welcher Bandbreite für den Free Cashflow rechnen Sie?

Deissner: Für unsere Cash-Investitionen streben wir langfristig eine Größenordnung von rund 1,5 % unseres Umsatzes an, wenngleich wir im laufenden Geschäftsjahr voraussichtlich etwas

unterhalb dieses Wertes liegen werden. Dabei investieren wir im Wesentlichen in unser Standortnetzwerk und den Ausbau unserer IT. Unsere bisherige Free Cashflow-Entwicklung entsprach unserem Plan und hat sich von Quartal zu Quartal verbessert. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen leicht positiven Free Cashflow, der jedoch unter dem starken Vorjahresniveau liegt.

NJ: Sie haben jüngst eine an Nachhaltigkeitsziele gebundene Anleihe im Volumen von € 500 Mio. platziert. Welche Nachhaltigkeitsziele sind das, was kostet es Ceconomy, diese Ziele zu erfüllen, und was haben die Aktionäre Ihres Unternehmens davon?

Deissner: Die Anleihe ist daran geknüpft, dass wir unsere indirekten Treibhausgase bis zum Geschäftsjahr 2026/27 um 14,8 % reduzieren, ausgehend vom Basisjahr 2021/22. Das ist technisch gesprochen der Scope 3.11, also die Nutzung der Produkte, die wir verkaufen. Wir wollen damit unsere Strategie – und dazu zählt im Kern die Reduktion von Treibhausgasen – in der Finanzierung des Unternehmens verankern. Unsere Aktionäre profitieren von der Zielerfüllung, weil sie das langfristige Unternehmenswachstum stärken und das Vertrauen in unsere Nachhaltigkeitsausrichtung erhöht.

NJ: Wie hoch ist der Zins auf die Anleihe?

Deissner: Der Zinssatz beträgt 6,25 % pro Jahr und liegt auf dem Niveau von vergleichbaren Transaktionen zu einem historisch sehr niedrigen Risikoaufschlag. Damit sind wir zufrieden.

NJ: Für das Jahr 2025/26 haben Sie ein bereinigtes EBIT von mindestens € 500 Mio. angekündigt. Das scheint innerhalb von zwei Jahren ein ambitionierter Plan zu sein. Halten Sie an diesem Ziel fest?

Deissner: Ich bin zuversichtlich, weil wir schon bisher gezeigt haben, dass unsere Plattformstrategie greift: Unsere Services & Solutions-, Marketplace-, Eigenmarken- und Retail Media-Geschäfte entwickeln sich vielversprechend. Zusätzlich investieren wir gezielt in die Digitalisierung und den Ausbau unseres Online-Geschäfts, verbessern unsere operativen Abläufe und unser Produktangebot. Und wir bleiben diszipliniert bei den Kosten. Im Ergebnis ist unsere Kundenzufriedenheit weiter gestiegen, auf neue Rekordwerte – und das ist die Basis dafür, unsere finanziellen Ziele Schritt für Schritt zu erreichen.

NJ: Ab demselben Zeitraum erwarten Sie einen Free Cashflow von mindestens € 200 Mio. Das scheint angesichts eines EBIT von mehr als € 500 Mio. relativ wenig zu sein. Warum ist der Free Cashflow nicht besser?



Dr. Kai-Ulrich Deissner ist seit Februar 2023 Finanzvorstand der Ceconomy AG und Geschäftsführer Finanzen der Media-Saturn-Holding GmbH.

Deissner: Wie erwähnt investieren wir regelmäßig in unser Geschäft und streben eine Größenordnung von 1,5 % des Umsatzes, also mehr als € 300 Mio., an Cash-Investitionen an. Zudem sind unsere rund 1000 Märkte Teil unserer Omnichannel-Strategie, für die Mietzahlungen zwischen € 450 und 500 Mio. anfallen. Wir halten die Größe von € 200 Mio. für den Free Cashflow nach Leasingzahlungen insofern für realistisch.

NJ: Sie hatten im Sommer 2023 angekündigt, dass Ceconomy insgesamt € 130 Mio. einsparen will. Auf welcher Etappe befinden Sie sich?

Deissner: Bei unseren Einsparungen haben wir aktuell eine Run-Rate von ca. € 100 Mio. erreicht und erwarten, dass diese bis zum Ende des Geschäftsjahres wie prognostiziert auf € 130 Mio. steigen wird. Somit sind wir voll auf Kurs. Diese Einsparungen leisten einen sichtbaren Beitrag zur Erreichung der € 500 Mio.-EBIT-Marke.

NJ: Das Restrukturierungsprogramm soll rund € 100 Mio. kosten. Liegen Sie hier im Plan?

Deissner: Unsere Restrukturierungskosten waren im letzten Quartal minimal, aber wir erwarten, dass im vierten Quartal weitere € 30 Mio. hinzukommen. Das bringt uns auf die von uns erwartete Gesamtsumme von € 100 Mio., die wir für das Restrukturierungsprogramm eingeplant haben.

NJ: Haben Sie schon einen Mandarin-Kurs gemacht? Ceconomy soll von Chinesen übernommen werden.

Deissner: Wir äußern uns zu Übernahmegerüchten grundsätzlich nicht.

NJ: Sie halten einen Anteil an FNAC Darty. Wollen Sie den Anteil verkaufen? Oder würde ein Zusammenschluss mit den Franzosen sogar sinnvoll sein?

Deissner: Wir sind mit unserer aktuellen Beteiligungsstruktur zufrieden und haben derzeit keine Pläne, daran etwas zu ändern.

NJ: Herr Deissner, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss.