

Beurs bij de Lunch

"Nestelt zich in 4G-zadel"

Mobistar

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	14.25 EUR
Naam analist:	Ruben Devos	Koersdoel:	14 EUR
ISIN code:	BE0003735496	Opwaarts potentieel:	-1.8%

	2013	2014	2015E	2016E
Winst per aandeel (EUR)	1.46	0.69	0.74	0.84
% groei j/j	-60.3%	-52.6%	6.5%	14.0%
Koerswinst ratio	9.8x	20.6x	19.3x	16.9x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.00	0.40
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%

Mobistar is één van de belangrijkste spelers op de Belgische telecommunicatiemarkt, is actief in mobiele en vaste telefonie en in andere gerelateerde diensten (Internet, TV). Via Orange Luxembourg is Mobistar ook actief in het Luxemburg. Het bedrijf ontwikkelt innovatieve producten en diensten voor de residentiële en voor de professionele markt. Mobistar behoort tot de France Télécom groep, die 53% van de Mobistar aandelen aanhoudt.

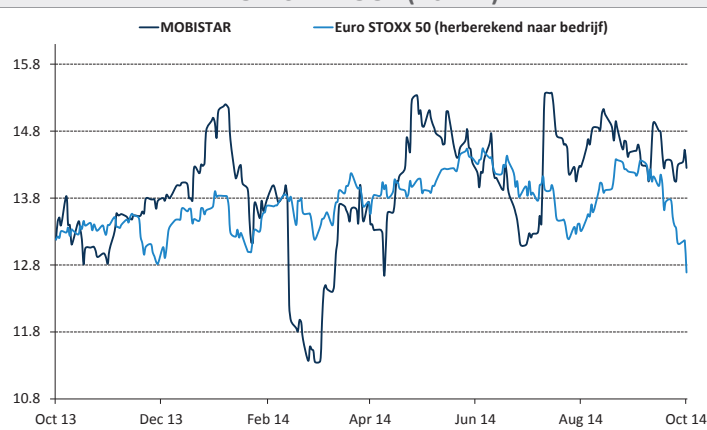
De **tweedekwartaalresultaten** van Mobistar waren beter dan verwacht en profiteerden van een verrassende ommekeer in de mobiele ARPU's. De voornaamste oorzaak van deze stijging is een verdere nationale uitrol van 4G en de toename van het aantal smartphones op het mobiele netwerk. Er zijn drie katalysatoren die mogelijks het aandeel kunnen stuwten.

- De commerciële lancering van Mobistar's kabeldiensten bereikt vanaf de start voldoende schaalgrootte om de grootste kosten te dekken.
- De regulatoren herzien de prijszetting voor de openstelling van de kabel. De huidige retail-minus marge (23%) kan verder worden verhoogd of er wordt overgeschakeld naar de cost-plus methode.
- De mobiele **ARPU's** zetten hun opwaartse trend verder, gelijklopend met verdere 4G- en smartphonepenetratie.

CONCLUSIE

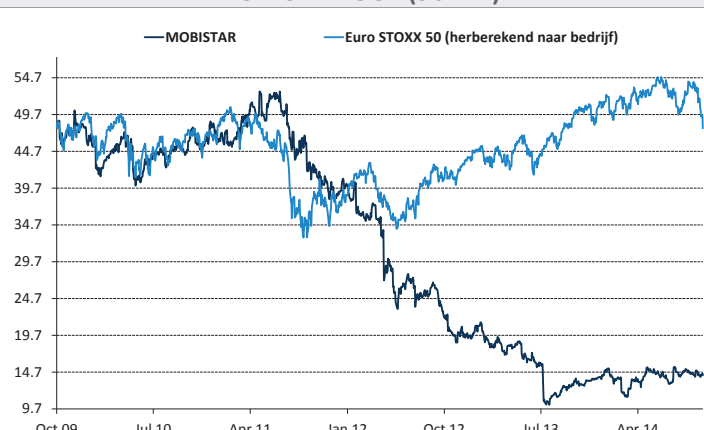
Aangezien we twijfelen of de eerste twee scenario's zich zullen voordoen binnen korte termijn en Mobistar's push van dataconsumptie wordt bedreigd door het dichte Wi-Fi netwerk van zowel Belgacom als Telenet, herhalen we ons 'Houden' advies. We verhogen echter ons koersdoel van 13 naar 14 euro aangezien we onze waarderingsmultiples van 2014 verlengen naar 2015 en we onze vrijkasstroomvooruitzichten verhogen met 4,7%.

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

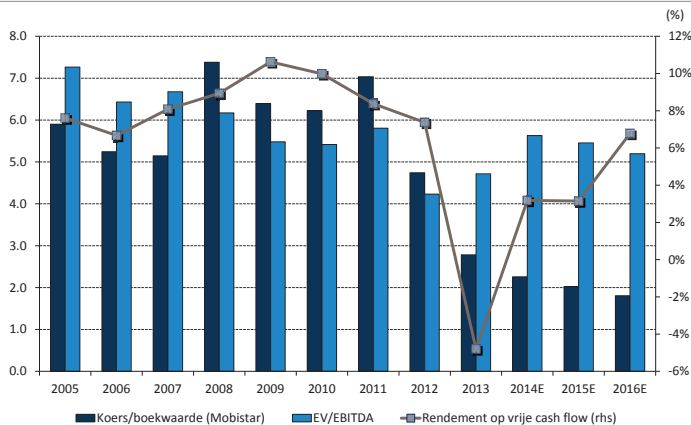
KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

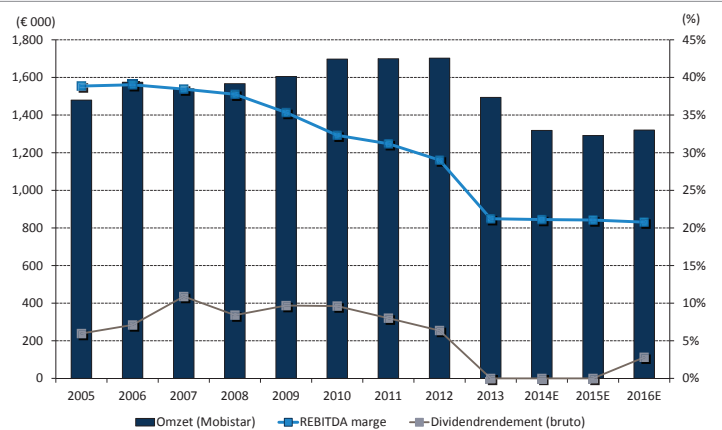
Beurs bij de Lunch

WAARDERINGSMULTIPLES



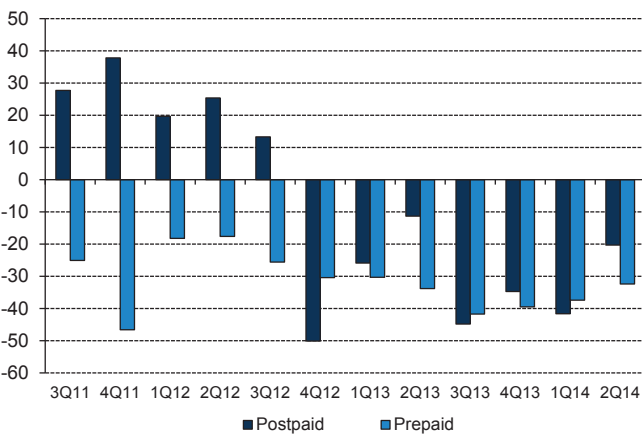
Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



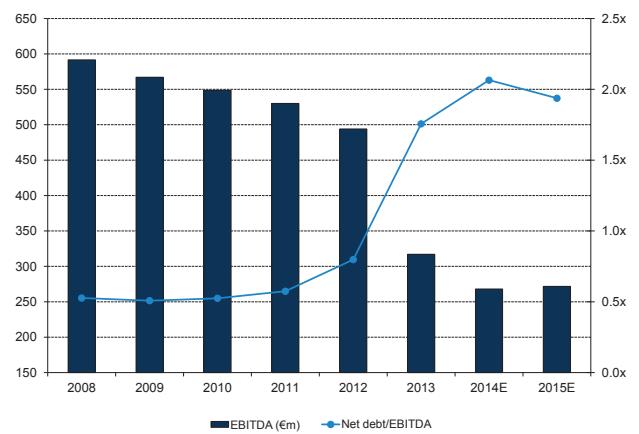
Bron: Bolero, KBC Securities

NETTO TOEVOEGING VAN MOBILE KLANTEN



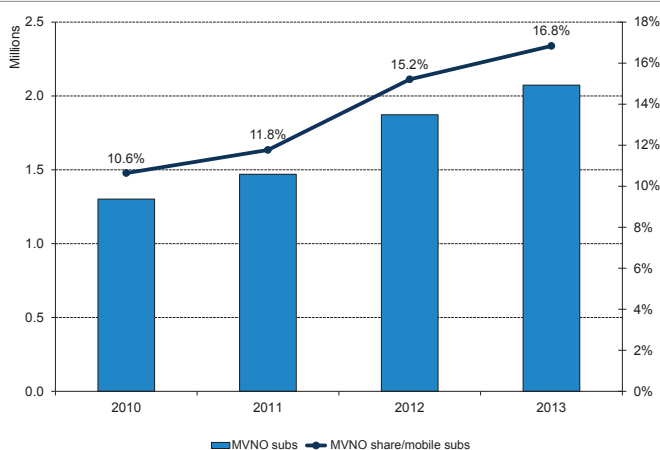
Bron: KBC Securities

EVOLUTIE VAN DE SCHULDGRAAD



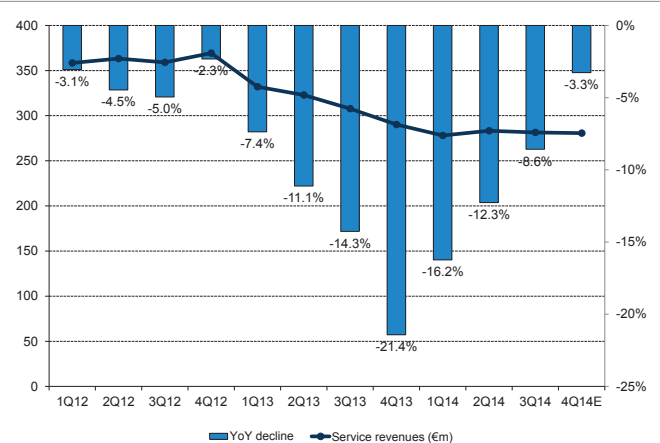
Bron: KBC Securities

MVNO KLANTEN (EN MARKTAANDEEL)



Bron: KBC Securities

OMZET UIT SERVICES (EVOLUTIE)



Bron: KBC Securities

Beurs bij de Lunch

Mobistar

"Kwartaalcijfers in lijn met verwachting, hogere prognoses"

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	14.2 EUR
Naam analist:	Ruben Devos	Koersdoel:	14 EUR
ISIN code:	BE0003735496	Opwaarts potentieel:	-1.4%

	2013	2014	2015E	2016E
Winst per aandeel (EUR)	1.46	0.69	0.74	0.84
% groei j/j	-60.3%	-52.6%	6.5%	14.0%
Koerswinst ratio	9.7x	20.5x	19.3x	16.9x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.00	0.40
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%

Mobistar is één van de belangrijkste spelers op de Belgische telecommunicatiemarkt, is actief in mobiele en vaste telefonie en in andere gerelateerde diensten (Internet, TV). Via Orange Luxembourg is Mobistar ook actief in het Luxemburg. Het bedrijf ontwikkelt innovatieve producten en diensten voor de residentiële en voor de professionele markt. Mobistar behoort tot de France Télécom groep, die 53% van de Mobistar aandelen aanhoudt.

Mobistar publiceerde deze morgen resultaten voor het derde kwartaal. De inkomsten uit diensten waren in lijn met de verwachtingen. De geconsolideerde omzet kwam onder de verwachting uit, voornamelijk als gevolg van de tegenvallende verkopen van mobiele toestellen (27,7 miljoen euro tegenover consensus van 35 miljoen euro). De gezuiverde EBITDA zat in de lift met beter dan verwachte marges (+ 220 basispunten). Met 43 miljoen euro behaald op het einde van het derde kwartaal en 50 miljoen euro beoogd voor 2014 zit de groep mooi op schema. Samen met de kwartaalcijfers stelde Mobistar de verwachtingsvork voor de herziene EBITDA opwaarts bij en rekt voortaan op 260 tot 280 miljoen euro, tegenover 250 tot 280 miljoen eerder.

De kerncijfers op een rij voor de eerste negen maanden van het boekjaar:

- een totale omzet van 934 miljoen euro.
- een geherformuleerde EBITDA van 218 miljoen euro.
- een operationele kasstroom van 69 miljoen euro

CONCLUSIE

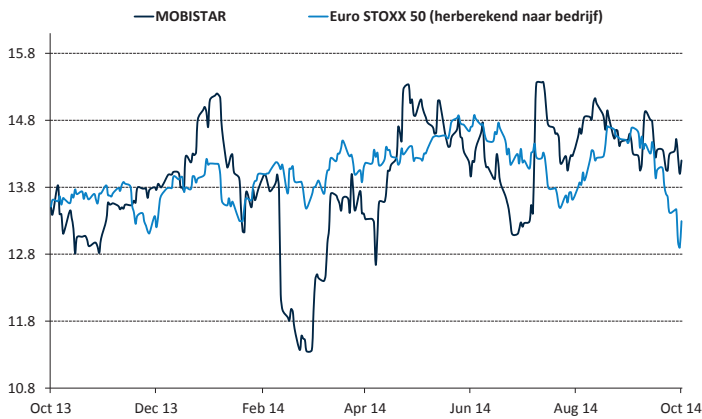
Zoals verwacht bleven de ARPU's stabiel, een opsteker volgens KBCS-analist Ruben Devos na de daling van de roamingtarieven sinds juli 2014. Verder geeft hij aan dat de verdere 4G-penetratie duidelijk zijn sporen nalaat in de geavanceerde mobiele data die in het derde kwartaal voor het eerst meer dan 20 % van de totale omzet uit telefonie vertegenwoordigde. Het aantal Mobistar MVNO-klienten steeg met 43 265 in het derde kwartaal, minder dan verwacht en deels te verklaren door de uitfasering van de prepaid MVNO-klienten bij Colruyt.

De organische kasstroom herstelde in het derde kwartaal en vertegenwoordigt 64% van de organische kasstroom sinds begin dit jaar (36,2 miljoen euro). Bemoedigend volgens Ruben Devos is de toename van het aantal postpaid klienten, na 7 opeenvolgende kwartalen van achteruitgang.

De opwaartse verfijning van de verwachtingsvork voor de geherformuleerde EBITDA is volgens Ruben Devos eerder conservatief, gezien het bedrijf historisch gezien 24-25% van de REBITDA in het vierde kwartaal genereert (de bovenkant van de vork impliceert 22,3%).

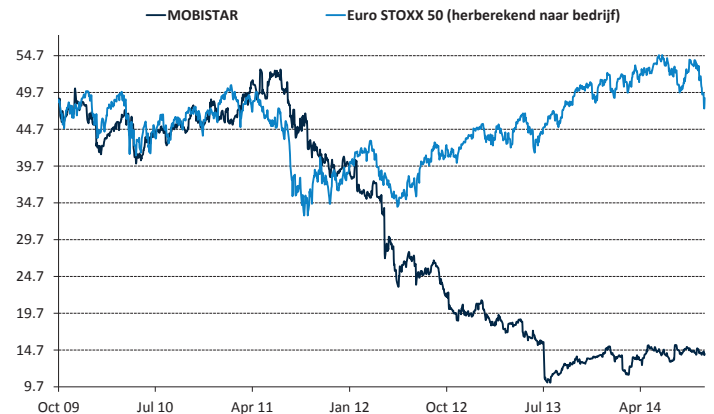
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



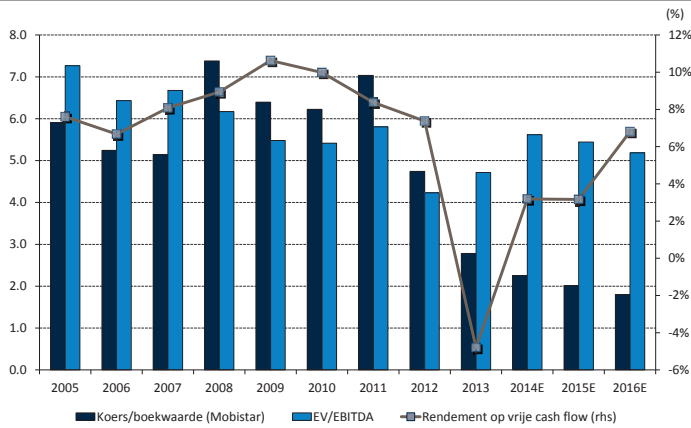
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



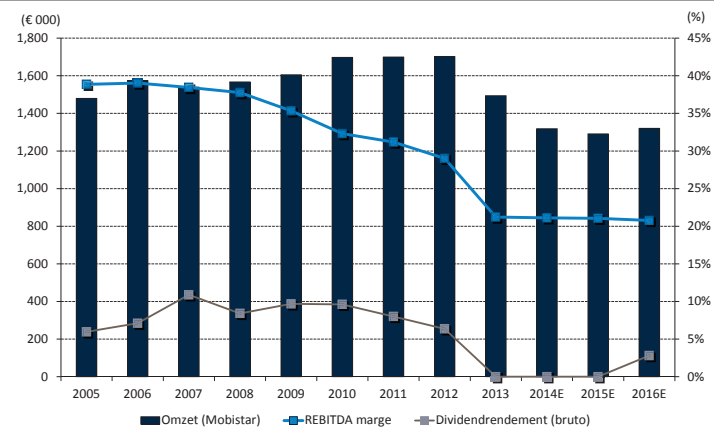
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Bolero, KBC Securities

Beurs bij de Lunch

Mobistar

"Kwartaalcijfers in lijn met verwachting, hogere prognoses"

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	14.2 EUR
Naam analist:	Ruben Devos	Koersdoel:	14 EUR
ISIN code:	BE0003735496	Opwaarts potentieel:	-1.4%

	2013	2014	2015E	2016E
Winst per aandeel (EUR)	1.46	0.69	0.74	0.84
% groei j/j	-60.3%	-52.6%	6.5%	14.0%
Koerswinst ratio	9.7x	20.5x	19.3x	16.9x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.00	0.40
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%

Mobistar is één van de belangrijkste spelers op de Belgische telecommunicatiemarkt, is actief in mobiele en vaste telefonie en in andere gerelateerde diensten (Internet, TV). Via Orange Luxembourg is Mobistar ook actief in het Luxemburg. Het bedrijf ontwikkelt innovatieve producten en diensten voor de residentiële en voor de professionele markt. Mobistar behoort tot de France Télécom groep, die 53% van de Mobistar aandelen aanhoudt.

Mobistar publiceerde deze morgen resultaten voor het derde kwartaal. De inkomsten uit diensten waren in lijn met de verwachtingen. De geconsolideerde omzet kwam onder de verwachting uit, voornamelijk als gevolg van de tegenvallende verkopen van mobiele toestellen (27,7 miljoen euro tegenover consensus van 35 miljoen euro). De gezuiverde EBITDA zat in de lift met beter dan verwachte marges (+ 220 basispunten). Met 43 miljoen euro behaald op het einde van het derde kwartaal en 50 miljoen euro beoogd voor 2014 zit de groep mooi op schema. Samen met de kwartaalcijfers stelde Mobistar de verwachtingsvork voor de herziene EBITDA opwaarts bij en rekent voortaan op 260 tot 280 miljoen euro, tegenover 250 tot 280 miljoen eerder.

De kerncijfers op een rij voor de eerste negen maanden van het boekjaar:

- een totale omzet van 934 miljoen euro.
- een geherformuleerde EBITDA van 218 miljoen euro.
- een operationele kasstroom van 69 miljoen euro

CONCLUSIE

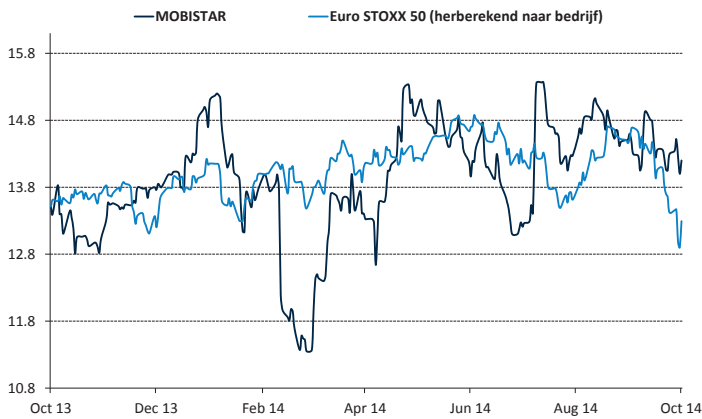
Zoals verwacht bleven de ARPU's stabiel, een opsteker volgens KBCS-analist Ruben Devos na de daling van de roamingtarieven sinds juli 2014. Verder geeft hij aan dat de verdere 4G-penetratie duidelijk zijn sporen nalaat in de geavanceerde mobiele data die in het derde kwartaal voor het eerst meer dan 20 % van de totale omzet uit telefonie vertegenwoordigde. Het aantal Mobistar MVNO-klienten steeg met 43 265 in het derde kwartaal, minder dan verwacht en deels te verklaren door de uitfasering van de prepaid MVNO-klienten bij Colruyt.

De organische kasstroom herstelde in het derde kwartaal en vertegenwoordigt 64% van de organische kasstroom sinds begin dit jaar (36,2 miljoen euro). Bemoedigend volgens Ruben Devos is de toename van het aantal postpaid klienten, na 7 opeenvolgende kwartalen van achteruitgang.

De opwaartse verfijning van de verwachtingsvork voor de geherformuleerde EBITDA is volgens Ruben Devos eerder conservatief, gezien het bedrijf historisch gezien 24-25% van de REBITDA in het vierde kwartaal genereert (de bovenkant van de vork impliceert 22,3%).

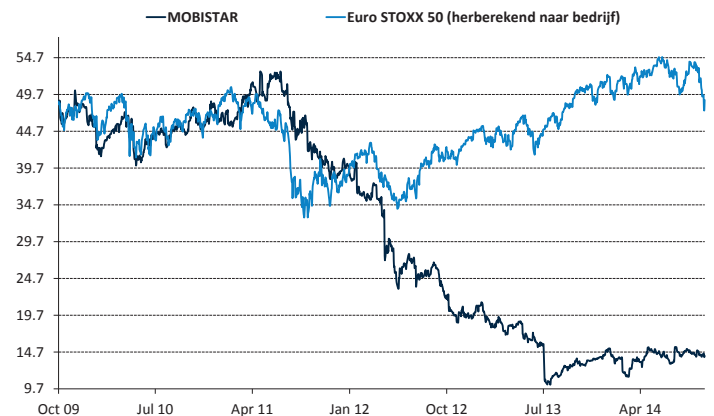
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



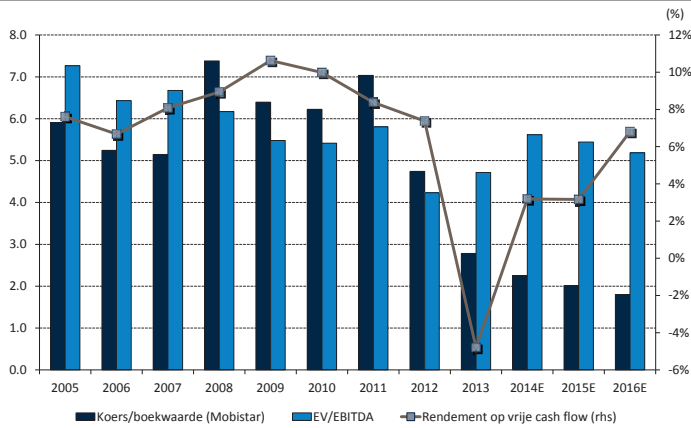
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



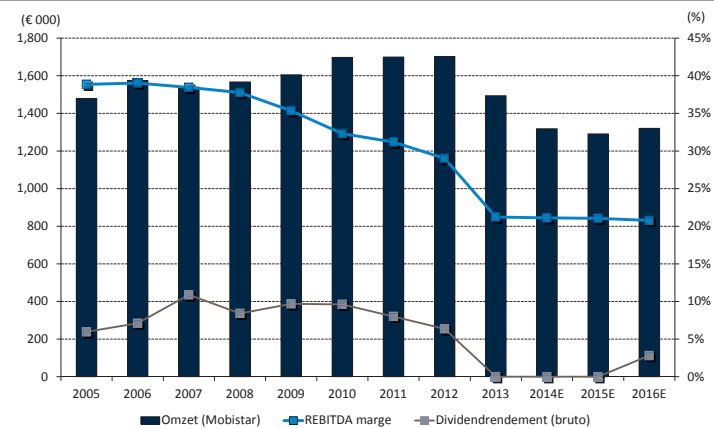
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Bolero, KBC Securities