

Heemann View – UPDATE – TeamViewer

Update #1: TeamViewer SE (Erstveröffentlichung: 06.02.2023)

23.11.2023 - Im Februar 2023 hatten wir unseren Heemann View zur TeamViewer-Aktie veröffentlicht. TeamViewer ist Spezialist für Fernwartung und IT-Support-Software. Wir erachteten das Unternehmen als konservativ bewertet und sahen ein anhaltendes Umsatzwachstum, Kosteneinsparungen ab spätestens 2026 und eine wertsteigernde Kapitalallokation. Daraus resultierend erwarteten wir erhebliches Kurspotenzial für die Aktie.

Wir bezeichnen das Unternehmen als ein Paradebeispiel für Wachstum durch Digitalisierung.

[Link zum Heemann View: TeamViewer](#)

Wir hatten in unserem Heemann View darauf hingewiesen, dass gleich mehrere Faktoren positiven Einfluss auf die Kursentwicklung der Aktie haben könnten:

Zum einen wiesen wir auf die Finanzinvestoren hin, die sich an TeamViewer

beteiligt haben und Ende 2022 ihrer Unzufriedenheit mit der Entwicklung des Unternehmens Luft gemacht hatten. Sie drängten dabei auf eine Ausweitung der Margen, um dem Aktienkurs Auftrieb zu geben.

Zum anderen richteten wir unser Augenmerk auf das millionenschwere Sport-Sponsoring, das TeamViewer Anfang 2021 einging und das die Ertragskraft in den letzten beiden Jahren erheblich belastete, was in den Bilanzkennzahlen deutlich zu erkennen ist. Während der Umsatz kontinuierlich gesteigert werden konnte, sanken das EBITDA und damit auch die EBITDA-Marge durch diese Marketing-Ausgaben deutlich.

Partnerschaft mit Manchester United deutlich reduziert

TeamViewer beabsichtigte, diese auf fünf Jahre abgeschlossenen Verträge bei Manchester United und im Motorsport (Formel 1 und Formel E) aufzulösen oder

Entwicklung wesentlicher Finanzkennzahlen (Unternehmensangaben)

	2019	2020	2021	2022	9M 2022	9M 2023
Umsatz in Mio. €	390,2	455,6	501,1	565,9	415,37	463,57
EBITDA in Mio. €	189,5	205,1	168,3	197,5	134,3	166,9
EBITDA-Marge (bereinigt)	49%	45%	42%	41%	42%	43%
EBIT in Mio. €	153,1	164,1	1174,4	143,74	94,2	125,1
Konzernergebnis	103,9	103,0	50,1	67,6	42,9	83,7
Anzahl ausstehender Aktien	2.000.000	201.070.931	201.070.931	186.515.856	187.465.171	173.527.084
Ergebnis je Aktie in €	0,52	0,52	0,25	0,37	0,23	0,48

zumindest erheblich zu reduzieren. Hier sahen wir signifikantes Einsparpotenzial.

Inzwischen wurde eine deutliche Reduzierung des Engagements bei Manchester United ab der Saison 2024/2025 von TeamViewer bestätigt. Laut Unternehmensangaben wird dies zu erheblichen Einsparungen bei den Marketingausgaben führen. Ein Teil dieser Einsparungen soll in andere Marketingmaßnahmen investiert werden; die restlichen Einsparungen sollen das bereinigte EBITDA im Jahr 2024 um etwa 17,5 Mio. Euro und im Jahr 2025 um etwa 35 Mio. Euro steigern. Bis zum Ende der Saison 2025/2026 wird TeamViewer im reduzierten Umfang weiter mit Manchester United zusammenarbeiten.

Hochprofitables 3. Quartal

Auch wenn die Sponsoring-Aktivitäten im Geschäftsjahr 2023 noch in voller Höhe anfallen, beeindruckt TeamViewer im 3. Quartal und in den ersten neun Monaten bereits. Das 3. Quartal schloss das Unternehmen mit einem neuerlichen zweistelligen Umsatzwachstum und einem Anstieg des bereinigten EBITDA um 19% ab. Auch die Marge – zuletzt in der Kritik der Aktionäre – wurde auf 44% ausgeweitet.

Eine wahre Cash-Maschine

Zum 30.09. beliefen sich die Zahlungsmittel und -äquivalente auf 79,9 Mio. Euro nach 161 Mio. Euro zum 30.09. des Vorjahres. Der Rückgang ergibt sich aus dem Aktienrückkaufprogramm, das mit 115,2 Mio. Euro zu Buche schlägt und der Rückzahlung von Verbindlichkeiten in Höhe von 100 Mio. Euro. Vor allem vom Aktienrückkaufprogramm profitieren die Aktionäre, die nun einen höheren Anteil am Unternehmensgewinn erhalten.

Beeindruckend ist der Levered Free Cash Flow (FCF). Dieser ist definiert als Cashflow aus der operativen Geschäftstätigkeit abzüglich Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte (exkl. M&A), Tilgungszahlungen für Leasingverbindlichkeiten und bezahlte Zinsen für Finanzverbindlichkeiten und Leasingverbindlichkeiten. Dieser lag im Geschäftsjahr 2021 noch bei 157,8 Mio. Euro und im Jahr 2022 bei 171,8 Mio. Euro. 2023 lag er bereits nach Ablauf von neun Monaten bei 144,4 Mio. Euro.

Die ersten neun Monate lassen Rekordzahlen erwarten

Die Zahlen für die ersten neun Monate überzeugen. Die Gewinn- und Margenzahlen haben deutlich zugelegt, obschon TeamViewer gleichzeitig kräftig in die Zukunft investiert hat. Das EBITDA stieg gegenüber dem Vorjahr um 24% auf 166,9 Mio. Euro, das EBIT stieg sogar um 33% auf 125,1 Mio. Euro. Das Konzernergebnis konnte gegenüber dem Vergleichszeitraum 2022 nahezu verdoppelt werden und betrug nach neun Monaten 83,7 Mio. Euro.

Aktienrückkaufprogramm als Rendite-Booster

Aufgrund des Aktienrückkaufprogramms wurde die Anzahl der ausstehenden Aktien deutlich reduziert, so dass sich das Konzernergebnis nun auf deutlich weniger Aktien aufteilt – es ergibt sich ein Gewinn je Aktie von 0,48 Euro (Vj. 0,23 Euro), eine Steigerung um 108%.

Die Anzahl der ausstehenden Aktien wurde von 187.733.759 am 30.09.2022 auf 174.285.966 am 30.09.2023 um über 7% reduziert. Seit dem Börsengang im Jahr 2019 hat sich somit die Anzahl der Aktien um stolze knapp 13% reduziert.

TeamViewer erwartet für das Gesamtjahr 2023 einen Umsatz in einer Bandbreite von 620 bis 645 Mio. Euro. Die bereinigte (Umsatz) EBITDA-Marge wird bei ungefähr 40% erwartet. Das nährt die Hoffnung auf neue Rekordzahlen.

Planungssicherheit durch konstante Unternehmensführung

Im Oktober wurde der Vertrag mit Vorstand Oliver Steil, der die Geschicke von TeamViewer seit 2018 leitet, vorzeitig verlängert. Sein Vertrag läuft nun bis 2028, so dass er das Unternehmen mit großer Planungssicherheit weiterentwickeln kann.

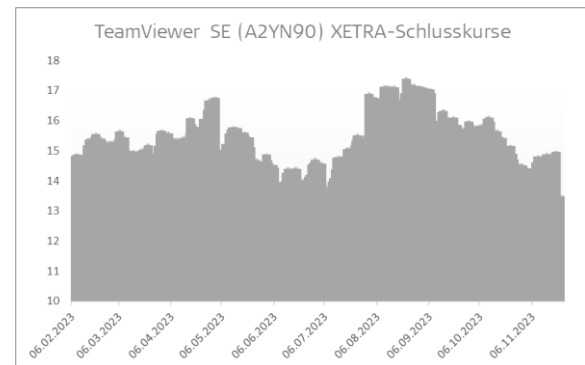
Permira trennt sich von weiterem Aktienpaket

Am 20.11.2023 meldete der Finanzinvestor Permira, sich über Nacht von 13 Millionen seiner Aktien zu trennen.

2014 hatte Permira TeamViewer für etwa 870 Mio. Euro übernommen. Zunächst beim Börsengang 2019 hatte Permira ein erstes Paket mit 84 Millionen Aktien für stolze 2,21 Mrd. Euro verkauft. Danach hielt Permira noch immer 58% der Aktien. Inzwischen hatte der Finanzinvestor sein Engagement auf 20,8% reduziert und dabei inklusive der Platzierung beim Börsengang 5,5 Mrd. Euro eingenommen. Nach dem Verkauf der 13 Millionen Aktien dürfte die Beteiligung auf ca. 13,5% sinken. Der Zeitpunkt kommt etwas überraschend nach den starken 9-Monats-Zahlen.

Eventuell bereitet Permira den kompletten Ausstieg aus dem TeamViewer-Engagement vor. Wir gehen davon aus, dass Permira für das nächste Aktienpaket nach Veröffentlichung der nächsten Zahlen einen weitaus höheren Preis erzielen kann.

Bei unserem ersten Heemann View zur TeamViewer SE im Februar 2023 notierte die Aktie um die 12,25 Euro. Bis zu ihrem Jahreshoch im August kletterte sie bis auf 17,40 Euro. Zuletzt kam sie wegen der Permira-Meldung unter Druck und schloss am 22.11. im XETRA-Handel bei 13,46 Euro.



Unser Fazit

Wir erwarten für die kommenden Jahre nicht nur durch geschickte Unternehmenszukäufe, Joint Ventures und organisches Wachstum deutliche Steigerungen bei den Finanzkennzahlen. Auch die oben beschriebenen erwarteten Einsparungen im Marketingbereich dürften die Ergebnisse deutlich positiv beeinflussen.

Statements der Fondsmanager

Externes Research bietet uns kaum Mehrwert, wir vertrauen eigenen Unternehmens- und Kreditanalysen. Unser Investmentansatz beruht auf Fundamentalanalyse und starker Cashflow-Orientierung.

Nach eingehender Unternehmens- und Marktanalyse sind die hauseigenen Fonds der Heemann Vermögensverwaltung AG (FU Multi Asset Fonds, WKN A0Q5MD) und Vision Verantwortung Fonds (WKN A3DC89) in der Aktie der TeamViewer SE (WKN A2YN90) investiert.

Sabine Knee (Fondsmanagerin Vision Verantwortung Fonds):

„Die TeamViewer Se überzeugt für uns nicht nur mit den Finanzkennzahlen. Was wir noch im Februar bemängelt hatten – einen rein männlich besetzten Vorstand – hat das Unternehmen mit der Berufung der neuen Vorständin und CPTO Mei Den behoben. Das Unternehmen fokussiert sich nach eigenen Angaben auf 8 der 17 UN-Nachhaltigkeitsziele und hat hier noch einiges Aufholpotenzial.“

Miriam de Winder (Fondsmanagerin FU Multi Asset Fonds):

„Die hohe Cash-Generierung von TeamViewer erlaubt es dem Unternehmen nicht nur, zahlreiche eigene Aktien aufzukaufen und strategische Zukäufe durchzuführen, sondern auch die Verschuldung konsequent zu reduzieren. Gerade in der aktuellen zinsensitiven Phase ist dies für uns ein entscheidendes Asset, das uns überzeugt.“

Kontaktdaten



Sabine Knee

Fondsmanagerin
Vision Verantwortung Fonds
sabine.knee@heemann.org

Vision Verantwortung Fonds

<https://www.heemann.org/unsere-fonds/vision-verantwortung>

ISIN: LU2437457059
WKN: A3DC89

Kontaktdaten



Miriam de Winder

Vorständin, Fondsmanagerin
FU Multi Asset Fonds
miriam.dewinder@heemann.org

FU Fonds – Multi Asset Fonds

<https://www.heemann.org/fonds/fu-multi-asset-fonds>

ISIN: LU0368998240
WKN A0Q5MD

Heemann Vermögensverwaltung AG
Bösingbachstiege 4
48599 Gronau
www.heemann.org

DISCLAIMER

Dieses Dokument ist Werbematerial und dient ausschließlich dem persönlichen Gebrauch und ist rein zu Informationszwecken erstellt worden. Das Dokument wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die in dem Dokument enthaltenen Angaben und Mitteilungen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Diese Präsentation ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Das Dokument sollte weder als ein Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots oder zu einer bestimmten Handlung noch als eine Empfehlung angesehen werden, bestimmte Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen. Es stellt keine persönliche Empfehlung dar oder berücksichtigt die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die individuellen Bedürfnisse des Kunden. Empfänger oder Leser dieses Dokuments müssen angesichts ihrer eigenen Anlageziele, Erfahrungen, steuerlichen/rechtlichen/geschäftlichen/finanziellen Situation ihre eigene Einschätzung über die Eignung von Anlagen und Empfehlungen treffen. Kunden wird empfohlen, falls nötig, professionelle Beratung zu suchen. Dieses Dokument enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Alle Angaben wurden sorgfältig auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen, internen Daten sowie anderen als zuverlässig eingestuftem Drittquellen zusammengestellt. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen oder solchen aus Drittquellen in diesem Dokument enthalten sind, wurde vorausgesetzt, nicht aber unabhängig überprüft. Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht rechtsverbindlich, es sei denn, der Inhalt oder Teile davon werden schriftlich gegenüber dem Kunden bestätigt. Aussagen gegenüber dem Kunden unterliegen den Regelungen des ggf. zugrunde liegenden Angebots bzw. Vertrags. Information einschließlich Einschätzungen und Meinungen sowie Renditeprognosen in diesem Dokument spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des Autors zum Zeitpunkt der Erstveröffentlichung oder zum ausdrücklich angegebenen Aktualisierungszeitpunkt wider. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte sowie anderer wesentlicher Umstände ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben sowie Angemessenheit der Daten zu Investitionszwecken wird daher keine Gewähr oder Haftung übernommen. Die in diesem Dokument enthaltenen Ausführungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert, berichtigt, ergänzt oder erweitert werden. Durch Bereitstellung dieses Dokuments wird keine Verpflichtung übernommen, den Empfängern Zugang zu weiteren und oder stets aktuellen Informationen zu gewähren. Es wird keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste übernommen, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte bestehen. Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse dar und ist nicht als solche beabsichtigt. Die rechtlichen Erfordernisse, welche die Objektivität der Finanzanalyse garantieren, wurden folglich nicht eingehalten. Ein Handelsverbot vor Veröffentlichung dieses Dokuments ist nicht anwendbar. Bei der Anlage in Investmentfonds und Wertpapier-Einzeltitel besteht das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten, so dass der zukünftige Anteilswert gegenüber dem Erwerbszeitpunkt steigen oder fallen kann. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt keine Haftung übernommen wird. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Schwankungen im Wert der (zugrunde liegenden) Finanzinstrumente, deren Erträge sowie Veränderungen der Zinsen und Wechselkurse bedeuten, dass der Wert und entsprechend der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus sinken wie auch steigen können und nicht garantiert sind. In diesem Dokument enthaltenen Bewertungen beruhen auf mehreren Faktoren, unter anderem auf den aktuellen Preisen, der Schätzung des Werts der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände und der Marktliquidität sowie weiteren Annahmen und öffentlich zugänglichen Informationen. Grundsätzlich können Preise, Werte und Erträge sowohl steigen als auch fallen und Annahmen und Informationen können sich ohne vorherige Vorankündigung ändern. Mit Wertpapieranlagen verbundene Ziele stellen sich in der Regel nicht kurzfristig ein, sondern nur über einen bestimmten Zeithorizont in Abhängigkeit von der Anlage. Es ist zudem zu berücksichtigen, dass die Kosten Auswirkungen auf die Anlage haben und die Rendite mindern können. Jegliche Erörterung der Risiken in diesem Dokument sollte nicht als Darstellung sämtlicher Risiken oder abschließende Behandlung der erwähnten Risiken angesehen werden. Die vollständigen Angaben zu den Fonds, die Bestandteil der Finanzportfolioverwaltung sind, einschließlich der Beschreibung der mit dem Fonds verbundenen Risiken, sind in den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt in Ergänzung mit dem jeweils letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Dokumente stellen die allein verbindliche Grundlage des Erwerbs dar. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Die vorgenannten Verkaufsunterlagen erhält der Kunde für die von der Heemann Vermögensverwaltung AG initiierten Fonds in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos in den Geschäftsstellen der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main oder der Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach für die weiteren Fonds, die Bestandteil der Finanzportfolioverwaltung sind, bei der jeweils zuständigen Kapitalverwaltungsgesellschaft. Anteile an Fonds dürfen nur in Ländern angeboten werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist und/oder eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde vorliegt. Eine Weitergabe dieses Dokuments an Personen mit Sitz in Staaten, in denen die von der Heemann Vermögensverwaltung AG initiierten Fonds zum Vertrieb nicht zugelassen sind oder in denen eine Zulassung erforderlich ist, ist nicht gestattet. In diesem Fall dürfen Anteile Personen in solchen Ländern nur angeboten werden, wenn dieses Angebot in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechtsvorschriften in Bezug auf Privatplatzierungen kollektiver Kapitalanlagen sowie anderer anwendbarer Gesetze und Regularien steht. Dieses Dokument unterliegt deutschem Recht. Jegliche Streitigkeiten aus oder im Zusammenhang mit diesem Dokument unterstehen der ausschließlichen Gerichtsbarkeit der deutschen Gerichte. Gerichtsstand ist – soweit dies gesetzlich zulässig ist – Gronau.