

## Williams Grand Prix

Industrie

11 Oktober 2017

### Finanzen entwickeln sich positiv im 1. HJ

Die Halbjahresergebnisse zeigten starke Fortschritte, insbesondere bei den Rennaktivitäten. Da in der Formel-1-Saison 2017 noch vier weitere Rennen anstehen, erscheint ein erneuter fünfter Platz in der Konstrukteursmeisterschaft wahrscheinlich. Williams Advanced Engineering (WAE) erzielte ebenso eine robuste Entwicklung. Der Bilanzumbau wurde durch den starken Cashflow im 1. HJ unterstützt. In Kürze steht des Weiteren eine Vermögensveräußerung im Wert von 8 Mio. £ an.

### Positive finanzielle Fortschritte im 1. HJ

Der Konzernumsatz stieg um 7,4 % auf 85,9 Mio. £ (1. HJ 2016: 80,0 Mio. £), obwohl der „sonstige“ Projektumsatz außerhalb der beiden Hauptgeschäftsfelder um 7,6 Mio. £ einbrach. Der Formel-1-Umsatz stieg aufgrund spezifischer Projektarbeit um 27,6 % auf 65,5 Mio. £, der WAE-Umsatz lag indes leicht niedriger bei 19,9 Mio. £ (1. HJ 2016: 20,6 Mio. £). Der Bruttoumsatz legte um 5,5 % auf 53,9 Mio. £ zu, wobei die Margen um 110 Basispunkte auf weiterhin sehr gesunde 62,7 % abrutschten. Das sonstige Betriebseinkommen wuchs um 72,5 % auf 12,9 Mio. £ (1. HJ 2016: 7,5 Mio. £). Auf EBITDA-Ebene konnte das Formel-1-Segment seinen Beitrag von 4,1 Mio. £ auf 10,1 Mio. £ mehr als verdoppeln, wohingegen das Ergebnis bei WAE mit 3,4 Mio. £ in etwa gleich blieb. Der freie Cashflow aus dem operativen Geschäft belief sich auf 10,9 Mio. £ (gegenüber 13,0 Mio. £ im 1. HJ 2016). Das Nettovermögen kletterte gegenüber dem Beginn des Berichtszeitraums um 31 % auf 41,1 Mio. £.

### Bilanzielle Verbesserungen

Das erste Halbjahr ist aufgrund des Zeitpunkts der Zuflüsse durch Corporate Sponsoring die saisonal stärkere Periode, was die Rückzahlung von Bankschulden im Wert von 11 Mio. £ ermöglichte, während die Investitionen in die Rennaktivitäten fortgesetzt werden konnten. Im 2. HJ 2017 muss ein ähnlicher Betrag zurückgezahlt werden, denn ein wichtiger Kredit von 11 Mio. £ wird im Dezember fällig. Das Unternehmen geht davon aus, die Rückzahlung weitgehend durch eine Vermögensveräußerung im Wert von 8 Mio. £ zu finanzieren. Im Falle zeitlicher Unstimmigkeiten scheint es Optionen zu geben. Es sieht so aus, als würde die Bilanz zu Beginn des FJ18 gesünder sein.

Kurs\* 18,78 €

Marktkapitalisierung 187 Mio. €

1 £ = 1,115 €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

|  |                      |
|--|----------------------|
| Code   | WGF1                 |
| Börsennotierung  | Deutsche Börse Scale |
| Ausgegebene Aktien                                       | 10,0 Mio.            |
| Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum 31. Dezember 2016 | 36,1 Mio. £          |

#### Beschreibung des Unternehmens

Die Gruppe besteht aus einem Formel-1-Racing-Team (70 % des Umsatzes) sowie Williams Advanced Engineering (WAE; 22% des Umsatzes). Das Formel-1-Racing-Team belegte in der FIA Formel-1-Konstrukteursmeisterschaft 2016 den fünften Platz. WAE ist auf die kommerzielle Anwendung von Aerodynamik, Materialien und Batterietechnologien spezialisiert.

#### Bull

- Die Tatsache, dass Liberty Media Eigentümer der Formula One Group ist, dürfte dem Sport mehr Publicity verschaffen – und damit auch höhere Preisgelder.
- Williams Advanced Engineering ist ein wachsendes Geschäft mit einem Highend-Produktangebot.
- Eine Begrenzung der Ausgaben würde kleineren Teams wie Williams zugutekommen.

#### Bear

- Die Unternehmensleitung räumt der Rennleistung gegenüber der Aktienrendite Vorrang ein.
- Die finanzielle Leistung hängt stark von der Leistung auf der Rennstrecke ab, die nicht vorhersehbar ist.
- Höhere Gewinne bei WAE dürften im Formel-1-Geschäft wiederangelegt werden.

#### Analysts

|                |                    |
|----------------|--------------------|
| Andy Chambers  | +44 (20) 3077 5700 |
| Annabel Hewson | +44 (20) 3077 5700 |

[industrials@edisongroup.com](mailto:industrials@edisongroup.com)

## Bewertung: Schwankungen spiegeln sich in Einstufung wider

Angesichts der volatilen Einnahmen und Erträge sowie der Art des Geschäfts ist es weiterhin schwierig, Williams mit Blick auf seine Liquidität oder im Vergleich zur Peergroup zu beurteilen. Dank besserer Finanzkennzahlen dürften die Aktien attraktiver erscheinen, doch da künftige Investment-Grundlagen stark von der Entwicklung von Saison zu Saison abhängen, stuft der Markt die Aktien zu Recht vorerst als sehr zyklisch ein. Das könnte sich ändern, falls WAE erheblich wächst und das Formel-1-Umfeld hinreichend ausgeglichen ist, um ein nachhaltigeres wiederkehrendes Einkommen und Cashflow zu liefern.

**Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.**

### Historische Finanzwerte

| Jahresende | Einnahmen* (Mio. £) | Gewinn vor Steuer* (Mio. £) | Ertrag je Aktie (p) | Dividende pro Aktie (p) | KGV (x) | Ertrag (%) |
|------------|---------------------|-----------------------------|---------------------|-------------------------|---------|------------|
| 12/13      | 130,4               | 11,7                        | 123,9               | 0,0                     | 13,6    | k. A.      |
| 12/14      | 90,2                | (34,5)                      | (391,2)             | 0,0                     | k. A.   | k. A.      |
| 12/15      | 125,6               | (11,2)                      | (116,2)             | 0,0                     | k. A.   | k. A.      |
| 12/16      | 167,4               | 5,9                         | 59,5                | 0,0                     | 28,2    | k. A.      |

Quelle: Williams Grand Prix Holdings. Hinweis: \*Einnahmen & Gewinn vor Steuer aus fortgeführten Geschäftsbereichen.

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. [www.edisongroup.com](http://www.edisongroup.com)

#### HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichung“ („publishers' exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jedliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jedliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zur Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen. Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannt Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Schaffbar, d auf jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.