

Williams Grand Prix

Industrie

17 May 2018

Wettkampforientierte Ambitionen

Die Leistung des Jahres 2017 zeigte Fortschritte im Kern und einen deutlichen Abbau der Nettoverschuldung. Unterstützung kam durch beträchtliche Erlöse aus Immobilienverkäufen. Bei Williams Advanced Engineering (WAE) zeichnen sich Fortschritte ab, im Mittelpunkt des Geschäfts steht aber weiterhin das Formel-1-Racing-Team. Die Leistung auf der Rennstrecke ist ein wesentlicher Bestimmungsfaktor für die Finanzerträge der Gruppe, doch Veränderungen hinsichtlich einer gleichmäßigeren Verteilung der kommerziellen Rechte sind erst auf mittlere Sicht wahrscheinlich. Bis dahin werden die Fortschritte wohl weiterhin schwanken, besonders in Anbetracht des verschärften Wettbewerbs auf der Rennstrecke.

FJ17 lieferte gute Fortschritte im Kern

Williams lieferte im Kern ein robustes 2017. Dennoch rutschte das EBITDA um 30 % auf 10,8 Mio. £ ab, was an einer Umsatzstagnation infolge der Nicht-Wiederholung eines hochprofitablen Einmalprojekts lag, das die sonstigen Erlöse im Jahr 2016 um 14 Mio. £ gesteigert hatte. Eine Immobilienveräußerung lieferte einen außerordentlichen Gewinn von 7,3 Mio. £, was den Vorsteuergewinn unterstützte und die Nettoverschuldung zum Jahresende auf 17,5 Mio. £ senkte. Den fünften Platz in der Formel-1-Konstrukteursmeisterschaft 2017 zu halten war ein wichtiger Erfolg, auch wenn es schwieriger war, zu punkten, da die Wettbewerber im Jahresverlauf Fortschritte machten. Dennoch steigerten sowohl der Formel-1-Betrieb als auch WAE die Einnahmen um mehr als 7 % und auch das EBITDA entwickelte sich jeweils kräftig.

Schwierige Rennsaison in Aussicht

Nach nur wenigen Rennen in der Formel-1-Saison 2018 ist offensichtlich, dass sich die Wettbewerbsintensität verschärft hat, besonders im Mittelfeld, wo Williams in den letzten Jahren platziert war. Da der wichtigste Sponsorenvertrag zum Ende der Saison ausläuft, ist die Leistung auf der Rennstrecke dieses Jahr von besonders hoher Bedeutung, da die Gruppe nach einem neuen Titel-Sponsor sucht. WAE dürfte gute Fortschritte machen, da es weiterhin daran arbeitet, innovative Technologien auf seinem Gebiet zu entwickeln und zu nutzen. Diese umfassen Projekte für die Fahrzeugelektrifizierung und Hybridantriebssysteme, die an Relevanz gewinnen.

Kurs* 17,5 €

Marktkapitalisierung 175 Mio. €

1 £/1,14 €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	WGF1
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	10,0 Mio.
Nettoverschuldung (Mio. £) zum 31. Dezember 2017	17,5

Beschreibung des Unternehmens

Die Gruppe besteht aus einem Formel-1-Racing-Team (76 % des Umsatzes) sowie Williams Advanced Engineering (WAE; 24% des Umsatzes). Das Formel-1-Racing-Team belegte in der FIA Formel-1-Konstrukteursmeisterschaft 2017 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.
- WAE 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 hart umkämpften 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

Gleichmäßigere Formel-1-Finanzstruktur würde sich positiv auswirken

Wie zuvor angemerkt ist es aufgrund der möglicherweise volatilen Einnahmen und Erträge sowie der Art des Geschäfts von Williams weiterhin schwierig, eine Bewertung mit Blick auf Liquidität oder im Vergleich zur Peergroup zu erstellen.

Unter Ausschluss des außerordentlichen Gewinns durch die Immobilienveräußerung schätzen wir, dass die Aktien auf Basis des FJ17 mit einem historischen KGV von 10,8 x notieren. Die Aussichten des Unternehmens sind scheinbar nach wie vor stark von der Rennleistung abhängig. Sollte WAE bei einheitlicheren Formel-1-Wettbewerbsbedingungen deutlich wachsen, könnten sich beständigere wiederkehrende Einnahmen und Zahlungsströme entwickeln.

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 (%)
12/14	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	25,8	k. A.
12/17	166,2	14,1	141,8	0,0	10,8	k. A.

Quelle: Geschäftsberichte

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

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 unbekannte 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 Sch. haftbar, 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.