

Ernst Russ

Fokus auf Immobilien- und Schiffsmärkte

Ernst Russ (ERAG) setzte seine Bemühungen um eine strategische Wende fort, wobei Immobilien (Umsatz stieg im FJ17 im Jahresvergleich um etwa das Fünffache) und Schifffahrt (Umsatzplus von 8,1 % gegenüber dem Vorjahr) nach der Übernahme die wichtigsten Impulsgeber bilden. Die Geschäftsleitung gab ein leichtes Umsatzwachstum vor, was durch Schiffs- und Assetmanagement sowie Immobilien angefacht wird, auch wenn die operativen Erträge im FJ18 gegenüber FJ17 stagnieren werden (3,9 Mio. €). Aufgrund der früheren Volatilität auf den Schiffsmärkten und mangels einer unmittelbaren Ertragsdynamik durch die aktuelle Vorgabe der Geschäftsleitung hinkt das Verhältnis aus Marktkapitalisierung und verwaltetem Vermögen für ERAG weiterhin dem Durchschnitt der Peergroup hinterher.

Ergebnisse im FJ17 durch Immobilieneinnahmen geprägt

ERAGs Nettogewinn verschlechterte sich von 6,2 Mio. € im FJ16 auf 5,6 Mio. € im FJ17, was vornehmlich an gestiegenen Kosten im Zusammenhang mit Crew-Dienstleistungen und einem Rückgang des sonstigen Betriebseinkommens lag. Der Gruppenumsatz kletterte auf 44,0 Mio. €, angeführt von einem höheren Beitrag des Immobiliengeschäfts (15,5 % ggü. 3,5 % im FJ16) und einem Anstieg der Schifffahrtseinnahmen um 8,1 % gegenüber dem Vorjahr. Dies wurde in erster Linie durch die erstmalige Anrechnung von Gesamtjahreseinnahmen im Bereich Crew-Aktivitäten (plus 3,0 Mio. € im Jahresvergleich) unterstützt, die zum Teil durch einen Rückgang der umsatz-/gewinnabhängigen Gebühren wettgemacht wurden, sowie durch Einnahmen im Assetmanagement. Der Umsatz im Immobiliengeschäft wuchs von 1,4 Mio. € auf 6,8 Mio. €, was durch Provisionen für Immobilienverkäufe, neue Mietverträge, Fondsmanagementgebühren und Grundstücksverkäufe in Leipzig beflügelt wurde.

Geschäftsleitung geht von moderatem Umsatzanstieg aus

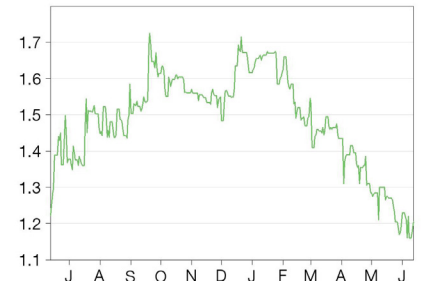
Die Geschäftsleitung gab für das FJ18 einen moderaten Umsatzanstieg in allen Segmenten vor. Das Schiffssegment dürfte leicht zulegen, wozu der relativ positive Ausblick für Container-, Massengutschiffe und Tanker beiträgt. Die Einnahmen im Immobiliensegment könnten sich im FJ18 verdoppeln (wenn auch mit Unterstützung durch Einmaleffekte). ERAGs Unternehmensplanung für das Investorenmanagement geht im FJ18 im Jahresvergleich von geringeren Einnahmen aus. Das Unternehmen erwartet, dass sein Betriebseinkommen nahe dem FJ17-Wert von 3,9 Mio. € liegen wird. Mehrere in den Bereichen Schifffahrt und Immobilien geplante Investitionen dürften das Barguthaben 2018 wohl leicht verringern.

Diversifizierte Finanzdienstleistungen

13 June 2018

Kurs* 1,21 €
Marktkapitalisierung 39 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	HXCK
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	32,4 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum 31. Dezember 2017	8,4 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Ernst Russ (vormals die HCI Gruppe) ist ein börsennotierter Asset- und Investmentmanager und verwaltet Vermögen von etwa 6,3 Mrd. € mit maritimem Schwerpunkt. Das Unternehmen erlebte 2016 eine Umwandlung durch die Erwerbungen der Ernst Russ Reederei und der König & Cie. und ist infolgedessen als Anbieter eines vollständigen Serviceangebots positioniert, einschließlich des technischen und kommerziellen Schiffsmanagements.

Bull

- Gestärktes Angebot von Investment- und Assetmanagement.
- Starker Fokus auf und Positionierung in den Bereichen Schifffahrt und Immobilien.
- Steigende Immobilienwerte und Mieten.

Bear

- Schwierige Bedingungen in der Schifffahrt.
- Schrumpfender Altbestand geschlossener Fonds.
- Rechtliche Risiken in Verbindung mit Altbestandsfonds.

Analyst

Milosz Papst +44 (0)20 3077 5700

financials@edisongroup.com

Bewertung: Weiterhin mit Abschlag gegenüber Peers gehandelt

ERAGs Bewertung auf Basis des Verhältnisses aus Marktkapitalisierung und verwaltetem Vermögen (0,7 %) liegt weiterhin unter dem Durchschnitt der Peergroup. Wenn wir im Jahr 2018 von einem gleichbleibenden Ertrag pro Aktie ausgehen (da ERAG stagnierende operative Erträge vorgibt), notieren die Aktien auf Basis des KGV für 2018e mit einem Faktor von etwa 7,1, was deutlich unter den börsennotierten Assetmanagern liegt. Dies könnte teilweise auf ERAGs Fokus auf den schwierigen Schifffahrtssektor und das anhaltende Prozessrisiko in Verbindung mit den Altfonds des Unternehmens zurückzuführen sein, ebenso wie auf die Tatsache, dass Investoren mit den erheblichen Änderungen im Unternehmen nicht vertraut sind.

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 (€)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/14	19,7	(1,6)	0,0	0,0	k. A.	k. A.
12/15	20,7	(6,6)	0,0	0,0	k. A.	k. A.
12/16	40,0	10,2	0,2	0,0	7,1	k. A.
12/17	44,0	9,3	0,2	0,0	7,1	k. A.

Quelle: Daten von Ernst Russ

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 Veröffentlichlicher“ („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.