Edel

Medien

4 July 2018

Mit voller Kraft voraus

Edels H118-Ergebnisse zu März zeigten eine gute Umsatzentwicklung (+8 %) und eine Verbesserung der EBITDA-Margen von 9,3 % auf 9,8 %, während das digitale Segment an Bedeutung gewann. Die Einnahmen blieben leicht hinter den Erwartungen zurück, doch die unveränderte Gesamtjahresvorgabe geht von einem stärkeren H2 aus als üblich, was die gesunde Dynamik wiedergibt. Das Investitionsprogramm amortisiert sich allmählich – mit den Auswirkungen eines vollen Jahres im FJ19e, wenn die prognostizierten Margen angezogen haben. Edel hat seinen Status in den einer Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) umgewandelt, was die Wichtigkeit der Anteile der Gründerfamilie (Beteiligung von 64 %) unterstreicht. Die Aktien notieren gegenüber anderen globalen Verlagen und Anbietern von Unterhaltungsinhalten mit einem beträchtlichen Abschlag, was sich zum Teil durch die begrenzte Marktliquidität erklären lässt.

Standbeine im digitalen und physischen Segment

Branchenkennzahlen (IFPI) zeigen, dass die Einnahmen aus dem Streaming den Umsatz aus dem weltweiten Verkauf physischer Musikprodukte 2017 zum ersten Mal übertroffen haben. Letzterer ging im Jahresvergleich um 5 % auf 5,2 Mrd. USD zurück, während die Streaming-Einnahmen um 41 % auf 6,6 Mrd. USD zulegten. Die Produktion von CDs und DVDs nimmt sichtlich ab, die Renaissance von Schallplatten dauert indes an. optimal media (60 % des Konzernumsatzes) ist in der ganzen Welt ein führender Partner der großen Musikgruppen. Es hat in die Druckproduktion und das Druckfinishing investiert und plant außerdem, die Kapazitäten bei Schallplatten auszuweiten – ein Bereich, in dem es als führender Global Player gilt. Kontor New Media (18 % des Konzernumsatzes im H118) verfügt über umfassende Expertise auf den Gebieten Lizenzvergabe und Content-Management und ist im Musikstreaming gut positioniert, denn es vertreibt Inhalte an Plattformen wie iTunes, Amazon und Spotify.

Ausbau und steigende Margen

Das Investmentargument für Edel beruht auf seiner starken Stellung, um die Chancen als Full-Service-Anbieter auf den sich rasch wandelnden Musik-, Verlags- und Filmmärkten zu nutzen. Die gruppenweiten Kapitalausgaben waren enorm – 20,4 Mio. € im FJ17, und fürs FJ18 werden 26,5 Mio. € prognostiziert. Dies führt bereits zu einer Verbesserung der EBITDA-Margen. Die Neufinanzierung im FJ17 hat den Zinsaufwand gesenkt, was den Ertrag je Aktie trotz einer steigenden Steuerlast beflügelt.

Kurs*	**3,36 €**
Marktkapitalisierung	**76 Mio. €**

Aktienkurschart

Angaben zur Aktie

Code	EDL
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	22,73 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zu März 2018	59,8 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Die Edel AG ist eines der führenden unabhängigen Medienunternehmen Europas. Es ist sowohl ein Verlag als auch ein Fertigungsunternehmen. Edel bietet der Musik-, Film- und Buchbranche ein einzigartiges Full-Service-Modell, das die Vermarktung und Fertigung sowie den Vertrieb und die Distribution von Ton- und Bildträgern und von Büchern umfasst.

Bull

- Vielfältige Einnahmequellen.
- Full-Service-Angebot für Dritte.
- Erneute Popularität von Vinyl.

Bear

- Geringer Streubesitz.
- Mangelnde Vergleichsgrößen für Bewertung.
- Spotify dominiert das Streaming-Segment.

Analysts

Fiona Orford-Williams +44 (0)20 3077 5739
Neil Shah +44 (0)20 3077 5700
media@edisongroup.com

Bewertung: Niedriger gegenüber Unterhaltungsanbietern und Verlagen

Wir haben den Bewertungsansatz unserer vorangegangenen Kommentare beibehalten und vergleichen das Rating des Unternehmens mit Untersegmenten der globalen Medienbranche, und zwar mit Anbietern von Unterhaltungsinhalten und Verlagen. Gemessen am EV/Umsatz-Verhältnis werden Edels Aktien mit einem erheblichen Abschlag gegenüber der Vergleichsgruppe gehandelt, was höchstwahrscheinlich den Beitrag aus der Herstellung widerspiegelt. Nach dem zukunftsgerichteten EV/EBITDA-Faktor ergibt sich ein Abschlag von 29 %. Auf KGV-Grundlage ist der Multiplikator 12,4 x gegenüber 19,3 x.

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.

Konsensschätzungen

Jahres-ende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Adjustierter Ertrag je Aktie (€)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
09/16	180,2	6,0	0,15	0,10	22,4	3,0
09/17	198,1	6,8	0,19	0,11	17,7	3,3
09/18e	203,2	8,6	0,27	0,11	12,4	3,3
09/19e	210,4	9,9	0,32	0,14	10,5	4,2

Quelle: Edel-Geschäftsbücher, Brokerschätzungen (Montega)

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchlattform 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 Researchlattform 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
Jegliche 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 Veröffentlicher“ („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 Durchführ oder versuchten Durchführ 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, jegliche 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 jegliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zu 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 jegliche 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.

Frankfurt +49 (0)69 78 8076 960
Schumannstrasse 34b
60325 Frankfurt
Deutschland

London +44 (0)20 3077 5700
280 High Holborn
London, WC1V 7EE
Großbritannien

New York +1 646 653 7026
295 Madison Avenue, 18th Floor
10017, New York
US

Sydney +61 (0)2 8249 8342
Level 12, Office 1205
95 Pitt Street, Sydney
NSW 2000, Australia