

Ernst Russ

Marktaussichten unterstützen fortgesetzte Neupositionierung

Ernst Russ (ERAG) macht stabile Fortschritte bei der Neupositionierung als Asset- und Investmentmanager und Assetinvestor, wobei traditionelle Geschäftsbereiche zu Ende Juni 2018 rund 40 % der Konzerntätigkeit ausmachten; 2016 waren es noch 80 %. Dennoch stieg das verwaltete Vermögen (AUM) von ERAG im H118 nur leicht auf 6,1 Mrd. € an, da neue Anlagen (besonders in Flottenausweitungen) durch Veräußerungen ausgeglichen wurden. Die Geschäftsleitung bekräftigte die frühere Vorgabe für das FJ18 von wenigstens 10 % Umsatzwachstum gegenüber dem Vorjahr und einem operativen Gewinn in etwa auf dem Niveau des FJ17-Ergebnisses von 3,9 Mio. €.

H118-Ergebnisse spiegeln mehrere Einmaleffekte wider

ERAG wies im H118 einen operativen Gewinn (vom Unternehmen um einige nicht operative Posten bereinigt) von 3,3 Mio. € aus (H117: 2,1 Mio. €), während es zugleich einen Rückgang des Vorsteuergewinns um 14 % gegenüber dem Vorjahr auf 2,9 Mio. € verbuchte. Das liegt daran, dass die Erträge des Unternehmens weiterhin von einer Reihe von Einmalfaktoren beeinflusst werden (die wir unten weiter ausführen). Unseren Schätzungen zufolge lag der Vorsteuerverlust von ERAG bei Bereinigung um diese Faktoren bei 0,6 Mio. € gegenüber einem Verlust von 0,8 Mio. € im H117.

Flottenausweitung in Verbindung mit Veräußerungsgewinnen/-gebühren

Da sich die schrittweise Wiederbelebung der Schiffsmärkte fortsetzt, die von soliden weltweiten Handelsvolumina beflügelt wird, investiert das Unternehmen für sich und durch das vor Kurzem gegründete Joint Venture (JV) Elbfeeder in die Ausweitung seiner Flotte aus vornehmlich Containerschiffen. Sobald die für September angesetzte Übernahme von zwei Schiffen abgeschlossen ist, dürfte ERAG (als Investor oder Co-Investor) an Einkommensströmen von einer Flotte aus 10 Schiffen beteiligt sein. Das Unternehmen profitiert durch Veräußerungsgewinne und -gebühren im Zusammenhang mit mehreren Transaktionen in Deutschland und den Niederlanden auch von den günstigen Bedingungen auf den europäischen Immobilienmärkten.

Diversifizierte Finanzdienstleistungen

28 September 2018

Kurs* 0,96 €
Marktkapitalisierung 31 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	HXCK
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	32,4 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum 30. Juni 2018	8,1 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Ernst Russ ist ein börsennotierter Asset- und Investmentmanager und Assetinvestor mit einem verwalteten Vermögen von etwa 6,1 Mrd. €, das sich auf Schiffswerte und Immobilien konzentriert. 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

- Wiederbelebung des maritimen Markts im Frühstadium.
- Schrumpfender Altbestand geschlossener Fonds.
- Rechtliche Risiken in Verbindung mit Altbestandsfonds.

Analyst

Milosz Papst +44 (0) 20 3077 5700
financials@edisongroup.com

Bewertung: Handel unter dem zuletzt ausgewiesenen Buchwert

ERAG notiert auf Basis des EV/EBIT-Verhältnisses der letzten zwölf Monate mit einem Abschlag von 34 % gegenüber vergleichbaren Werten. Unter Annahme eines stabilen operativen Gewinns im FJ18 gegenüber dem Niveau von FJ17 (im Einklang mit der Vorgabe der Geschäftsleitung) wird das Unternehmen auf Basis des EV/EBIT-Verhältnisses für das FJ18e mit einem Abschlag von 29 % gegenüber der Peergroup gehandelt. Gleichzeitig notieren die ERAG-Aktien unter ihrem zuletzt ausgewiesenen Buchwert je Aktie (1,40 €), der von einer weiteren Abschwächung des Eigenkapitals durch aufgelaufene Verluste und/oder Wertminderungen bei Vermögenswerten oder Abschreibungen ausgeht. Falls das Unternehmen den geschäftlichen Turnaround erfolgreich fortsetzen kann, während sich die Endmärkte weiterhin unterstützend auswirken, könnte die aktuelle Bewertung einen attraktiven Einstiegspunkt darstellen.

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						
Jahres-ende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende je 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	4,8	k. A.
12/17	44,0	9,3	0,2	0,0	4,8	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 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 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 Einzeler 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.