

**Empfehlung:** **Kaufen**

**Kursziel:** **4,10 Euro**

**Kurspotenzial:** **+38 Prozent**

#### Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	2,98 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	21,44
Marktkap. (in Mio. Euro)	63,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	119,6
Ticker	EDL
ISIN	DE0005649503

#### Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	3,05
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,21
3 M relativ zum CDAX	+8,8%
6 M relativ zum CDAX	+11,8%



Quelle: Capital IQ

#### Aktionärsstruktur

Streubesitz	36,1%
Familie Haentjes	63,9%

#### Termine

GB 2016/17 31. Januar 2018

#### Prognoseanpassung

	2017e	2018e	2019e
Umsatz (alt)	187,4	194,9	201,7
Δ in %	5,7%	4,3%	4,3%
EBIT (alt)	9,2	9,3	10,0
Δ in %	-1,2%	12,0%	8,5%
EPS (alt)	0,17	0,20	0,23
Δ in %	11,8%	35,0%	21,7%

#### Analyst

Alexander Braun  
+49 40 41111 37 77  
a.braun@montega.de

#### Publikation

Comment 4. Dezember 2017

## Edel berichtet starke Zahlen und überrascht mit optimistischem Ausblick

Die Edel AG hat am Freitag starke vorläufige Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2016/17 veröffentlicht. Sie lagen dabei sowohl auf Umsatz- als auch Nettoergebnisebene über unseren Prognosen. Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Eckpunkte zusammen.

Edel AG – GJ 2016/17	2016/17p	2016/17e	2015/16	yoy
Umsatz	198,1	187,4	180,2	+10%
EBITDA	16,1	16,3	15,3	+6%
EBIT	9,1	9,2	8,7	+5%
Jahresüberschuss (nach Minderheiten)	4,0	3,7	3,2	+27%

Quellen: Unternehmen, Montega  
Angaben in Mio. Euro

**Umsatz steigt zweistellig:** Der Umsatz konnte um 10% auf 198,1 Mio. Euro gesteigert werden. Edel wächst damit erstmals seit vielen Jahren wieder zweistellig. Die Guidance sah einen Anstieg auf 187 Mio. Euro vor. Die deutliche Abweichung dürfte folgende Gründe haben:

- Beim Mediendienstleister optimal media brummt das Geschäft. Mit einem Erlösanstieg um beachtliche 12% verdeutlicht das Unternehmen seine außergewöhnliche Marktstellung. Neben dem weiterhin starken Vinylfertigungsgeschäft sollte sich hier auch das gesteigerte Auftragsvolumen durch Universal positiv bemerkbar gemacht haben. Seit Februar 2017 verantwortet optimal die zentrale Lagerhaltung und weltweite Logistik aller Vinylprodukte der weltweit größten Musikfirma.
- Der auf die Themen Kochen und Gesundheit spezialisierte ZS Verlag dürfte die Erlöse im mittleren zweistelligen Prozentbereich gesteigert haben. Nach der Neuausrichtung im vergangenen Jahr sind die Weichen bei ZS wieder auf Wachstum gestellt. Die erfolgreiche Reihe „Die Ernährungs-Docs“ dürfte der wesentliche Umsatztreiber gewesen sein.
- Das auf den Vertrieb digitaler Medieninhalte spezialisierte Kontor New Media steigerte die Erlöse um 11%. Der Markt wächst weiterhin sehr dynamisch.

**Ergebnis auf Nettoebene wächst deutlich überproportional:** Die operativen Kennzahlen entsprachen weitgehend unseren Erwartungen. Das Ergebnis nach Minderheiten übertraf unsere Prognosen hingegen deutlich. U.E. wirkten hier zwei Effekte. Die 100%-Tochtergesellschaften dürften sich überproportional stark entwickelt haben. Zudem wirkte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr bereits die Umfinanzierung vorteilhaft auf das Ergebnis aus.

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 30.09.	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz	168,3	180,2	198,1	203,2	210,4
Veränderung yoy	4,9%	7,1%	9,9%	2,6%	3,5%
EBITDA	12,6	15,3	16,1	18,1	19,0
EBIT	5,8	8,7	9,1	10,4	10,9
Jahresüberschuss	2,6	3,2	4,0	5,8	6,2
Rohrertragsmarge	47,9%	50,3%	50,0%	50,3%	50,2%
EBITDA-Marge	7,5%	8,5%	8,2%	8,9%	9,0%
EBIT-Marge	3,4%	4,8%	4,6%	5,1%	5,2%
Net Debt	28,4	37,1	52,5	50,7	43,7
Net Debt/EBITDA	2,2	2,4	3,3	2,8	2,3
ROCE	10,6%	14,0%	12,1%	12,2%	12,9%
EPS	0,11	0,14	0,19	0,27	0,28
FCF je Aktie	0,11	-0,08	-0,48	0,26	0,51
Dividende	0,10	0,10	0,10	0,11	0,13
Dividendenrendite	3,4%	3,4%	3,4%	3,7%	4,4%
EV/Umsatz	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA	9,5	7,8	7,4	6,6	6,3
EV/EBIT	20,7	13,8	13,1	11,5	11,0
KGV	27,1	21,3	15,7	11,0	10,6
P/B	2,3	2,2	2,1	1,9	1,7

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ  
Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,98

**Guidance überrascht:** Der Ausblick sieht einen weiteren Umsatzanstieg auf 203,3 Mio. Euro sowie ein Ergebnis in Höhe von 6,4 Mio. Euro vor. Die ungewohnt optimistische Guidance hängt u.E. mit zwei Faktoren zusammen. In der Vergangenheit wurde optimal media aufgrund der strukturellen Probleme rückläufig geplant. Die Entwicklung der vergangenen Jahre zeigt jedoch, dass die Herausforderungen im CD- und DVD-Fertigungsgeschäft durch die Vinylproduktion und Logistikkdienstleistungen überkompensiert werden können. Dies dürfte sich in den Prognosen von Edel nun widerspiegeln. Zudem scheint im Verlagsgeschäft eine kritische Größe erreicht zu sein, so dass hier von weiter steigenden Erlösen ausgegangen werden kann.

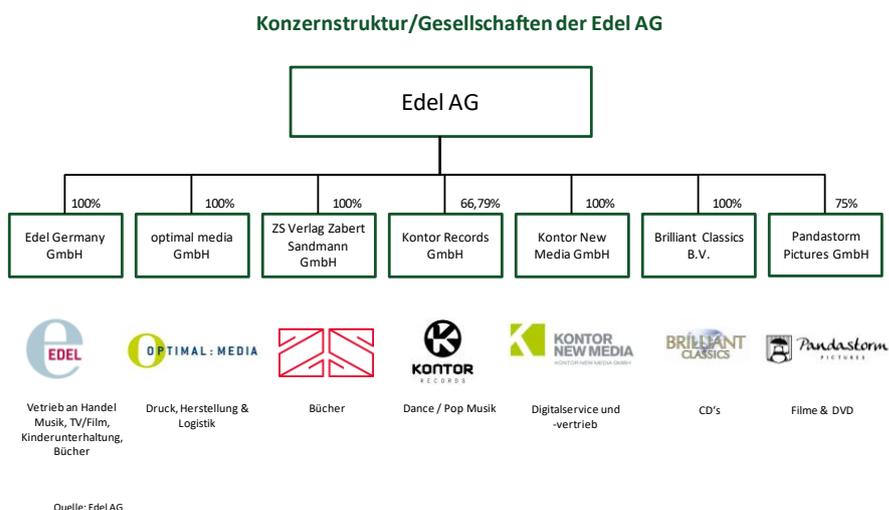
**Prognosen erneut angehoben:** Wir haben die Guidance in unseren Prognosen abgebildet und die mittelfristigen Umsatz- und Margenschätzungen leicht angehoben. Der faire Wert der Aktie steigt entsprechend auf 4,10 Euro.

**Fazit:** Die Zahlen haben unsere Erwartungen und die Guidance übertroffen. Zusammen mit dem sehr positiven Ausblick sollte dies der Aktie Auftrieb geben. Das neue Kursziel beläuft sich auf 4,10 Euro (zuvor: 3,30 Euro). Die Empfehlung für lautet weiterhin „Kaufen“.

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die Edel AG wurde 1986 als Mailorderversand für Filmmusik gegründet und hat sich in den vergangenen Jahren zum führenden konzernunabhängigen Entertainment-Unternehmen in Deutschland entwickelt. Dabei versteht sich das Unternehmen als Full-Service-Anbieter, der sämtliche Dienstleistungen in den Bereichen Buch, Ton-, Bildton- und Datenträger anbietet. Dazu zählen insbesondere die Fertigung von Datenträgern und Druckerzeugnissen, der Vertrieb an den Medien- und Buchhandel, hochmoderne Warenwirtschaftssysteme und digitale Content-Vermarktung über Internet und Mobilfunk.

Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die Gesellschaften bzw. die Struktur des Edel-Konzerns:



## Unternehmensbereiche/Gesellschaften

Grundsätzlich lässt sich innerhalb des Edel-Konzerns eine Unterteilung in den Inhaltebereich (Edel Germany) und den Bereich Replication & Logistics (optimal media) vornehmen.

### Edel Germany

Edel Germany umfasst die Inhalte- bzw. Repertoire- und die Service-Bereiche der Edel Germany GmbH, der Kontor Records GmbH und der Kontor New Media GmbH.

Die Edel Germany GmbH ist dabei unterteilt in die Bereiche Musik (earMUSIC, Edel:Kultur, Edel:Records), Film/TV (Edel:Motion), Kinder (Edel:Kids) und Buch (earBOOKS, Edel:Books) sowie den Vertriebsbereich (Edel:Distribution). Die Vertriebseinheiten bedienen dabei alle physischen Vertriebskanäle in Deutschland. In verschiedenen Marktsegmenten besetzt Edel führende Marktpositionen, z.B. im Krimi-Segment (Edel:Motion) sowie im Bereich Kinderunterhaltung (Edel:Kids).

### Kontor Records

Kontor Records ist eine der führenden Dance-Marken in Europa. Zu den Künstlern des Labels zählen namhafte Größen, wie Scooter, Die Atzen, DJ Antoine und ATB. Kontor Records betreibt mit Kontor.TV den führenden Internet-Musikkanal.

### Kontor New Media

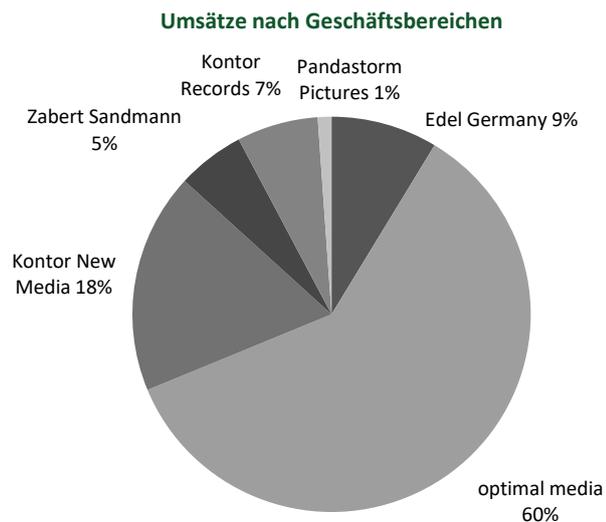
Kontor New Media ist der führende unabhängige Digital-Dienstleister in Europa und vertreibt weltweit über die wichtigsten Plattformen bzw. Shops (iTunes, Musicload, Napster, YouTube, amazonMP3, Spotify, eMusic etc.) Musik, Musikvideos, Spielfilme, TV-

Shows und Hörbücher. KNM hält über 1,5 Mio. Rechte an Titeln von über 1.000 Labelpartnern. Zusätzlich vermarktet Kontor New Media auch Songs in den Bereichen Mobile Entertainment, Video On Demand oder Videostream über Partner wie Jamba oder Maxdome.

#### Fertigung und Logistik (optimal media GmbH):

Die optimal media GmbH repräsentiert den Bereich Fertigung & Logistik innerhalb des Edel-Konzerns. Das Unternehmen ist einer der führenden unabhängigen Qualitäts-Dienstleister für die Medienindustrie in Europa. Die Geschäftsfelder umfassen am Hauptstandort in Röbel/Müritz die Manufacturing Services (Herstellung von digitalen und analogen Datenträgern) und die Printing Services (Druck und Weiterverarbeitung von Drucksachen, Verpackungen und Büchern). Das hochmoderne Fertigungswerk und Logistikzentrum mit mehr als 700 Mitarbeitern zählt zu den innovativsten CD/DVD-Werken in Europa und betreibt zudem mehrere hochmoderne Druckbereiche für höchste Qualität und Ansprüche (Platindruck). Hinzu kommen Dienstleistungsangebote, die in den Distribution Services zusammengefasst werden. Dazu zählen die Einlagerung, Kommissionierung, Auslieferung und Logistik. Weitere Dienstleistungsangebote werden im Bereich der Enhanced Services angeboten. Dazu unterhält das Unternehmen neben dem Hauptstandort Büros in Berlin, Hamburg, London und Kopenhagen.

Mit 60% ist optimal media größter Umsatzträger im Edel-Konzern. Die folgende Grafik zeigt die Verteilung auf die einzelnen Geschäftsbereiche:

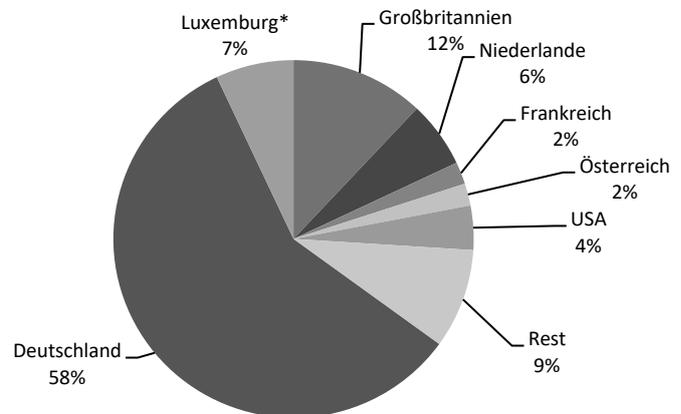


Quelle: Edel AG

Den regionalen Schwerpunkt bildet der Heimatmarkt Deutschland (Umsatzanteil 58%). Weitere wichtige Märkte sind Luxemburg (bedingt durch den Verwaltungssitz von iTunes) sowie Großbritannien (mit 7% bzw. 12% des Gesamtumsatzes). Die regionale Verteilung der Umsätze ist in dem folgenden Diagramm dargestellt:

(Abbildung siehe nächste Seite)

### Regionale Umsatzverteilung 2016



Quelle: Edel AG / \*i.W. iTunes, beinhaltet Umsätze aus verschiedenen Ländern

### Produkte

Edel verfügt über ein vielfältiges Leistungsportfolio in den Bereichen Buch, Ton-, Bildton- und Datenträger. Dazu zählen:

- Fertigung von Datenträgern (CDs/DVDs), Vinyl und hochwertigen Druckerzeugnissen (Akzidenz- und Buchdruck in höchster Qualität durch optimal media)
- Vermarktung und Vertrieb von Musik, Büchern, Hörbüchern, TV-Produktionen und Filmen in physischer Form (Edel Germany GmbH)
- Digitale Content-Vermarktung über Internet und Mobilfunk (Kontor New Media)
- Künstlerbetreuung und Vermarktung sowie weltweite Auswertung von Lizenzen anderer Label (Kontor Records)

Besonders den Buchbereich will Edel in den kommenden Jahren zu einem wichtigen Standbein des Konzerns ausbauen. Mit Bestsellern wie „Generation Beziehungsunfähig“ von Michael Nast konnte Edel bereits beachtliche Erfolge feiern. In 2010 übernahm Edel zudem 75% der Anteile des ZS Verlag GmbH, einer der renommiertesten Autorenkochbuch-/Sachbuch-Verlage in Deutschland, der unter anderem Bücher von Alfons Schuhbeck und Johann Lafer vermarktet. 2014 wurde der Anteil auf 100% aufgestockt.

### Erfahrenes Management

Die Edel AG verfügt über ein erfahrendes Management mit tiefgehendem Marktverständnis, das sich zudem durch eine große Kontinuität auszeichnet.

#### Michael Haentjes (Vorsitzender des Vorstands)

Michael Haentjes ist Gründer, Hauptaktionär und Vorsitzender des Vorstands der Gesellschaft. Der studierte Musikwissenschaftler verfügt über langjährige Erfahrung im Musik- und Verlagsgeschäft. Bereits 1978 gründete er gemeinsam mit dem Musiker Klaus Schulze das Label IC. Im Jahr darauf wurde er Assistent der Geschäftsleitung bei WEA. Von 1981 bis 1984 war er als General Manager von Warner Home Video tätig, bevor er die Marketing-Leitung der Teldec GmbH übernahm. 1986 gründete er edel Music als Mailorder-Versand für Soundtracks und nur zwei Jahre später war edel Music bereits eine voll ausgestattete Record Company. 1999 wurde Michael Haentjes auf der internationalen Musikmesse Midem mit dem Midem Award „Person of the Year“ ausgezeichnet. Er war

u.a. Mitglied des internationalen Vorstandes der International Foundation of the Phonographic Industry (IFPI) und Vorsitzender der deutschen Phonoverbände (Bundesverband der Phonographischen Wirtschaft, Deutsche Landesgruppe der IFPI, Deutsche Phono-Akademie). Michael Haentjes wird dem Vorstand noch bis Ende 2019 angehören.

#### **Dr. Jonas Haentjes (Vorstand)**

Dr. Jonas Haentjes gehört seit März 2016 dem Führungskreis des Unternehmens an. Am 01. Dezember 2017 ist er in den Vorstand der Gesellschaft berufen worden, um den Generationswechsel einzuleiten. Dr. Jonas Haentjes hat nach dem Studium der Medizin, Approbation und Promotion, in den letzten fünf Jahren als Unternehmensberater bei Roland Berger Strategy Consultants und bei Monitor Deloitte gearbeitet. Sein Einsatzbereich betraf vor allem den Bereich strategische Unternehmensentwicklung für Pharmazie- und Medizintechnikunternehmen. Es ist geplant, dass Dr. Jonas Haentjes das Unternehmen nach dem Ausscheiden von Michael Haentjes als Alleinvorstand führen wird.

#### **Timo Steinberg (CFO/COO Edel AG)**

Timo Steinberg studierte Wirtschaftswissenschaften an der London School of Economics. Zwischen 1996 und 2002 arbeitete er für die Unternehmensberatung Roland Berger Strategy Consultants in München und London. Schwerpunkte seiner Beratungsprojekte waren Restrukturierungen und strategische Neuausrichtungen von Unternehmen in verschiedenen Branchen. 2002 wechselte er zur Edel AG, wo er 2005 die Funktion als COO und 2010 zusätzlich die Funktion als CFO übernahm.

#### **Michael Pohl (Geschäftsführer Kontor New Media GmbH)**

Michael Pohl hat eine betriebswirtschaftliche Ausbildung absolviert. Branchenerfahrung sammelte er als Vertriebsleiter bei Polygram/Universal für die Bereiche Budget und Kinderunterhaltung, sowie als Commercial Director bei der Boxman GmbH (E-Commerce in den Bereichen Musik CD und Home Video). Ab dem 01.06.2003 war Michael Pohl als General Manager im Hause Kontor Records zuständig für den Aufbau des Bereichs Kontor New Media. Mit der Ausgliederung der Abteilung Kontor New Media in eine eigenständige GmbH im Jahr 2006 wurde Michael Pohl zum Geschäftsführer der Kontor New Media GmbH ernannt.

#### **Jürgen Brandt (Geschäftsführer ZS Verlag GmbH)**

Jürgen Brandt studierte Betriebswirtschaft an der Freien Universität Berlin sowie der HEC Lausanne und absolvierte anschließend ein Trainee-Programm bei der Europäischen Kommission in Brüssel. Nach Stationen beim Jahreszeiten Verlag in Hamburg und bei Condé Nast in München (Marketingdirektor, Verlagsleiter „GQ“ und „Glamour“) arbeitet er neun Jahre in verschiedenen Positionen bei Burda in Offenburg, zuletzt als Leiter des Burda Food.net. Jürgen Brandt übernahm im Oktober 2014 die Geschäftsführung des ZS Verlages von Gründer Friedrich-Karl Sandmann.

#### **Jörg Hahn (Geschäftsführer optimal media GmbH)**

Jörg Hahn ist Geschäftsführer der optimal media GmbH. Hahn wurde 1963 in Röbel/Müritz geboren und hat Technische Kybernetik und Automatisierungstechnik an der Universität in Rostock studiert.

Als Projektleiter war er 1990/91 für den Aufbau und die Inbetriebnahme des CD-Fertigungswerkes der Edel AG zuständig. Hier übernahm er 1992 die Produktionsleitung und wurde 1993 in die Geschäftsleitung berufen.

Seit 1995 ist Jörg Hahn Geschäftsführer der optimal und maßgeblich an der erfolgreichen Entwicklung und Expansion des Unternehmens beteiligt. Die optimal media ist heute einer der führenden unabhängigen Dienstleister der Medienindustrie und mit mehr als 600 Mitarbeitern einer der wichtigsten Arbeitgeber in Mecklenburg-Vorpommern.

**Jens-P. Thele (Geschäftsführender Gesellschafter Kontor Records, Geschäftsführer Kontor New Media GmbH)**

Der gebürtige Hamburger Jens Thele startete seinen beruflichen Werdegang mit einer Ausbildung als Groß- und Außenhandelskaufmann.

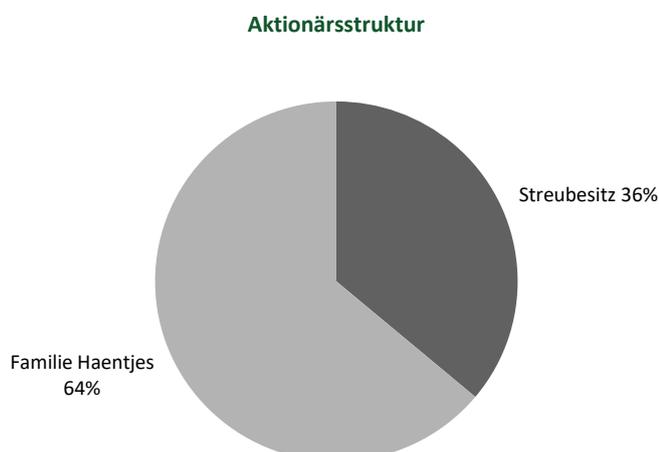
Bevor er von 1992 bis 1995 bei Edel, wo er die Dance-Abteilung Club Tools gründete, arbeitete, war er Filialleiter des DJ und Trend Schallplattenladens „Tractor“ in Hamburg.

Ab 1995 war Jens Thele zwei Jahre als Senior A&R bei Urban/Polygram Records tätig. Hier nahm er unter anderem Nana, Robert Miles, Loona und Venga Boys unter Vertrag. 1997 wagte er dann den Schritt und ging mit Kontor Records in die Selbständigkeit. Mit Künstlern wie ATB, Die Atzen und Scooter erreichte er auch international große Erfolge mit etlichen Gold und Platin Auszeichnungen, sowie Nummer 1 Hits in England und in Deutschland. Bei Scooter ist er seit Beginn an das unsichtbare vierte Mitglied und fungiert als Manager und Co-Produzent.

2003 ging der Onlinevertrieb Kontor New Media aus Kontor Records hervor. Bis heute ist Thele Geschäftsführer und Head of A&R bei dem an der Elbe ansässigen Label Kontor Records und Europas führenden Digitalvertrieb Kontor New Media.

**Aktionärsstruktur**

Das Grundkapital der Edel AG unterteilt sich in 22.734.511 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem Nennwert von einem Euro. Hauptaktionär mit einem Anteilsbesitz von fast 64% ist die „Michael Haentjes Vermögensverwaltung- und Beteiligungsgesellschaft“. Das Unternehmen befindet sich im Besitz des Firmengründers und Alleinvorstands Michael Haentjes und seiner Kinder. Die restlichen 36,1% der Aktien befinden sich in Streubesitz.



Quelle: Edel AG

## ANHANG

## DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>198,1</b>	<b>203,2</b>	<b>210,4</b>	<b>217,7</b>	<b>225,3</b>	<b>232,1</b>	<b>239,1</b>	<b>245,0</b>
<i>Veränderung</i>	9,9%	2,6%	3,5%	3,5%	3,5%	3,0%	3,0%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>9,1</b>	<b>10,4</b>	<b>10,9</b>	<b>11,6</b>	<b>12,4</b>	<b>13,9</b>	<b>15,1</b>	<b>15,9</b>
<i>EBIT-Marge</i>	4,6%	5,1%	5,2%	5,4%	5,5%	6,0%	6,3%	6,5%
<b>NOPAT</b>	<b>6,3</b>	<b>7,7</b>	<b>8,1</b>	<b>8,8</b>	<b>8,7</b>	<b>9,7</b>	<b>10,5</b>	<b>11,1</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>7,0</b>	<b>7,7</b>	<b>8,1</b>	<b>8,4</b>	<b>9,0</b>	<b>9,3</b>	<b>9,6</b>	<b>4,9</b>
<i>in % vom Umsatz</i>	3,6%	3,8%	3,9%	3,9%	4,0%	4,0%	4,0%	2,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-2,5	0,8	0,5	-0,8	-0,4	-0,5	-1,0	-0,8
- Investitionen	-22,2	-11,0	-6,0	-6,0	-5,4	-5,1	-5,0	-5,1
<i>Investitionsquote</i>	11,2%	5,4%	2,9%	2,8%	2,4%	2,2%	2,1%	2,1%
<b>Übriges</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-11,7</b>	<b>4,6</b>	<b>10,0</b>	<b>9,6</b>	<b>11,2</b>	<b>12,8</b>	<b>13,4</b>	<b>9,4</b>
<b>WACC</b>	<b>7,9%</b>							
Present Value	-11,7	4,2	8,6	7,6	8,2	8,7	8,5	92,5
<b>Kumuliert</b>	<b>-11,7</b>	<b>-7,4</b>	<b>1,1</b>	<b>8,7</b>	<b>17,0</b>	<b>25,6</b>	<b>34,1</b>	<b>126,6</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	126,6
Terminal Value	92,5
Anteil vom Tpv-Wert	73%
Verbindlichkeiten	45,9
Liquide Mittel	7,8
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>88,6</b>

Aktienzahl (Mio.)

21,44

**Wert je Aktie (Euro)****4,13****+Upside / -Downside****39%****Aktienkurs (Euro)**

2,98

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta

1,20

WACC

7,9%

ewiges Wachstum

2,0%

Quelle: Montega

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2017-2020	3,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2017-2022	3,2%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2024	2,5%
EBIT-Marge	2017-2020	5,1%
EBIT-Marge	2017-2022	5,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2024	6,5%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
8,42%	3,23	3,48	<b>3,63</b>	3,79	4,14
8,17%	3,43	3,71	<b>3,87</b>	4,04	4,43
<b>7,92%</b>	3,65	3,96	<b>4,13</b>	4,32	4,76
7,67%	3,88	4,22	<b>4,41</b>	4,63	5,11
7,42%	4,13	4,51	<b>4,72</b>	4,96	5,51

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2024e

WACC	6,00%	6,25%	<b>6,50%</b>	6,75%	7,00%
8,42%	3,28	3,45	<b>3,63</b>	3,80	3,98
8,17%	3,50	3,68	<b>3,87</b>	4,06	4,24
<b>7,92%</b>	3,74	3,93	<b>4,13</b>	4,33	4,52
7,67%	4,00	4,21	<b>4,41</b>	4,62	4,83
7,42%	4,28	4,50	<b>4,72</b>	4,95	5,17

G&V (in Mio. Euro) edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>Umsatz</b>	<b>160,4</b>	<b>168,3</b>	<b>180,2</b>	<b>198,1</b>	<b>203,2</b>	<b>210,4</b>
Bestandsveränderungen	0,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>160,7</b>	<b>168,6</b>	<b>180,2</b>	<b>198,1</b>	<b>203,2</b>	<b>210,4</b>
Materialaufwand	80,6	88,0	89,6	99,0	101,0	104,8
<b>Rohertrag</b>	<b>80,2</b>	<b>80,6</b>	<b>90,6</b>	<b>99,0</b>	<b>102,2</b>	<b>105,6</b>
Personalaufwendungen	38,3	39,8	43,8	47,8	48,6	49,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	31,2	30,8	34,1	37,6	38,0	39,3
Sonstige betriebliche Erträge	3,1	2,6	2,5	2,6	2,4	2,5
<b>EBITDA</b>	<b>13,8</b>	<b>12,6</b>	<b>15,3</b>	<b>16,1</b>	<b>18,1</b>	<b>19,0</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,2	5,3	5,4	5,7	6,1	6,3
<b>EBITA</b>	<b>8,6</b>	<b>7,3</b>	<b>9,9</b>	<b>10,4</b>	<b>12,0</b>	<b>12,7</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,6	1,2	1,3	1,6	1,8
<b>EBIT</b>	<b>6,9</b>	<b>5,8</b>	<b>8,7</b>	<b>9,1</b>	<b>10,4</b>	<b>10,9</b>
Finanzergebnis	-2,2	-2,2	-2,7	-2,7	-1,7	-1,7
<b>EBT</b>	<b>4,7</b>	<b>3,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,4</b>	<b>8,6</b>	<b>9,2</b>
EE-Steuern	1,1	0,7	1,9	2,0	2,2	2,3
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>6,4</b>	<b>6,9</b>
Anteile Dritter	0,6	0,3	1,0	0,4	0,6	0,7
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,2</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	50,2%	52,3%	49,7%	50,0%	49,7%	49,8%
<b>Rohertrag</b>	<b>50,0%</b>	<b>47,9%</b>	<b>50,3%</b>	<b>50,0%</b>	<b>50,3%</b>	<b>50,2%</b>
Personalaufwendungen	23,8%	23,6%	24,3%	24,2%	23,9%	23,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	19,5%	18,3%	18,9%	19,0%	18,7%	18,7%
Sonstige betriebliche Erträge	2,0%	1,5%	1,4%	1,3%	1,2%	1,2%
<b>EBITDA</b>	<b>8,6%</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,2%</b>	<b>8,9%</b>	<b>9,0%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,3%	3,2%	3,0%	2,9%	3,0%	3,0%
<b>EBITA</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,0%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,0%	0,9%	0,6%	0,7%	0,8%	0,9%
<b>EBIT</b>	<b>4,3%</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,2%</b>
Finanzergebnis	-1,4%	-1,3%	-1,5%	-1,4%	-0,9%	-0,8%
<b>EBT</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,4%</b>
EE-Steuern	0,7%	0,4%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>2,3%</b>	<b>1,7%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,3%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,3%</b>
Anteile Dritter	0,4%	0,2%	0,5%	0,2%	0,3%	0,3%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,9%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	7,3	7,4	7,9	8,6	8,9	9,2
Sachanlagen	34,0	35,4	36,9	51,4	54,3	52,0
Finanzanlagen	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
<b>Anlagevermögen</b>	<b>43,6</b>	<b>45,2</b>	<b>47,1</b>	<b>62,3</b>	<b>65,6</b>	<b>63,5</b>
Vorräte	17,8	18,4	20,0	22,0	22,6	23,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	34,2	32,9	37,7	39,6	40,1	40,3
Liquide Mittel	6,6	5,3	7,8	12,7	12,4	15,4
Sonstige Vermögensgegenstände	17,5	19,3	20,6	20,8	20,8	20,8
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>76,1</b>	<b>75,9</b>	<b>86,1</b>	<b>95,1</b>	<b>95,9</b>	<b>99,9</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>119,7</b>	<b>121,1</b>	<b>133,3</b>	<b>157,4</b>	<b>161,5</b>	<b>163,4</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>28,3</b>	<b>28,1</b>	<b>28,9</b>	<b>30,7</b>	<b>34,3</b>	<b>37,9</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
Rückstellungen	28,5	28,4	28,2	28,2	28,2	28,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	28,7	32,6	43,8	64,1	62,0	58,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	23,6	23,3	22,9	24,3	26,2	27,7
Sonstige Verbindlichkeiten	9,6	8,3	8,5	9,1	9,9	10,6
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>90,4</b>	<b>92,7</b>	<b>103,4</b>	<b>125,7</b>	<b>126,3</b>	<b>124,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>119,7</b>	<b>121,1</b>	<b>133,3</b>	<b>157,4</b>	<b>161,5</b>	<b>163,4</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>AKTIVA</b>						
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,6%</b>
Sachanlagen	28,4%	29,2%	27,7%	32,6%	33,6%	31,8%
Finanzanlagen	1,9%	2,0%	1,8%	1,5%	1,5%	1,4%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>36,4%</b>	<b>37,3%</b>	<b>35,4%</b>	<b>39,6%</b>	<b>40,6%</b>	<b>38,8%</b>
Vorräte	14,9%	15,2%	15,0%	14,0%	14,0%	14,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	28,6%	27,1%	28,3%	25,2%	24,8%	24,7%
Liquide Mittel	5,5%	4,4%	5,9%	8,1%	7,7%	9,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	14,6%	15,9%	15,5%	13,2%	12,9%	12,7%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>63,5%</b>	<b>62,7%</b>	<b>64,6%</b>	<b>60,4%</b>	<b>59,4%</b>	<b>61,2%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>23,6%</b>	<b>23,2%</b>	<b>21,7%</b>	<b>19,5%</b>	<b>21,2%</b>	<b>23,2%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>
Rückstellungen	23,8%	23,5%	21,2%	17,9%	17,5%	17,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	24,0%	26,9%	32,9%	40,7%	38,4%	35,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	19,7%	19,3%	17,2%	15,4%	16,2%	17,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	8,1%	6,8%	6,4%	5,8%	6,1%	6,5%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>75,5%</b>	<b>76,5%</b>	<b>77,6%</b>	<b>79,9%</b>	<b>78,2%</b>	<b>76,2%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

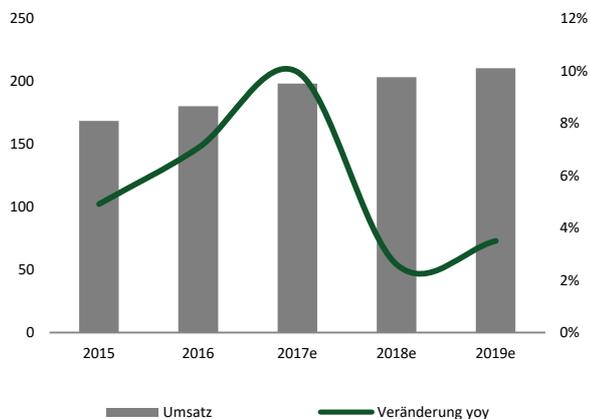
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	3,6	2,8	4,2	4,5	6,4	6,9
Abschreibung Anlagevermögen	5,4	5,4	5,4	5,7	6,1	6,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,6	1,2	1,3	1,6	1,8
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,5	0,4	2,8	2,7	1,7	1,7
<b>Cash Flow</b>	<b>12,1</b>	<b>10,2</b>	<b>13,4</b>	<b>14,2</b>	<b>15,9</b>	<b>16,7</b>
Veränderung Working Capital	-5,2	0,2	-7,1	-2,5	0,8	0,5
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>7,0</b>	<b>10,4</b>	<b>6,3</b>	<b>11,7</b>	<b>16,7</b>	<b>17,2</b>
CAPEX	-6,8	-7,8	-8,0	-22,2	-11,0	-6,0
Sonstiges	0,4	-1,7	-1,7	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-6,4</b>	<b>-9,5</b>	<b>-9,7</b>	<b>-22,2</b>	<b>-11,0</b>	<b>-6,0</b>
Dividendenzahlung	-2,2	-2,2	-2,1	-2,2	-2,2	-2,5
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-2,8	0,2	9,6	20,3	-2,1	-4,0
Sonstiges	-3,6	-3,2	-3,2	-2,7	-1,7	-1,7
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-8,6</b>	<b>-5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>15,4</b>	<b>-6,0</b>	<b>-8,1</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-8,1</b>	<b>-4,2</b>	<b>0,8</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>3,0</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>12,7</b>	<b>12,4</b>	<b>15,4</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

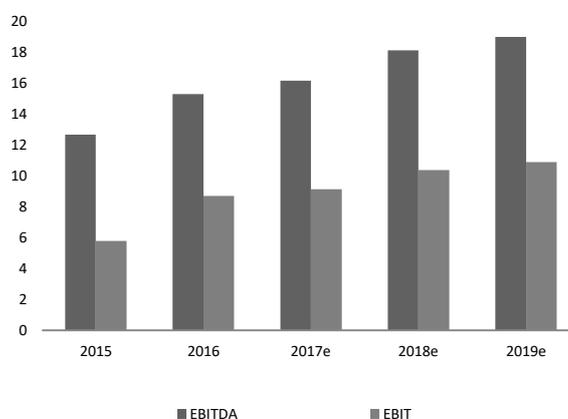
Kennzahlen edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohertragsmarge (%)	50,0%	47,9%	50,3%	50,0%	50,3%	50,2%
EBITDA-Marge (%)	8,6%	7,5%	8,5%	8,2%	8,9%	9,0%
EBIT-Marge (%)	4,3%	3,4%	4,8%	4,6%	5,1%	5,2%
EBT-Marge (%)	3,0%	2,1%	3,4%	3,3%	4,3%	4,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	2,3%	1,7%	2,3%	2,3%	3,2%	3,3%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	14,0%	10,6%	14,0%	12,1%	12,2%	12,9%
ROE (%)	10,3%	8,8%	11,3%	13,6%	18,3%	17,6%
ROA (%)	2,5%	2,1%	2,4%	2,6%	3,6%	3,8%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	23,0	28,4	37,1	52,5	50,7	43,7
Net Debt / EBITDA	1,7	2,2	2,4	3,3	2,8	2,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,8	1,0	1,2	1,7	1,4	1,1
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,1	2,6	-1,7	-10,5	5,7	11,2
Capex / Umsatz (%)	4%	5%	5%	11%	5%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	16%	17%	17%	18%	18%	17%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA	8,6	9,5	7,8	7,4	6,6	6,3
EV/EBIT	17,2	20,7	13,8	13,1	11,5	11,0
EV/FCF	879,3	46,6	-	-	21,2	10,7
KGV	21,3	27,1	21,3	15,7	11,0	10,6
P/B	2,3	2,3	2,2	2,1	1,9	1,7
Dividendenrendite	3,3%	3,3%	3,3%	3,2%	3,6%	4,2%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

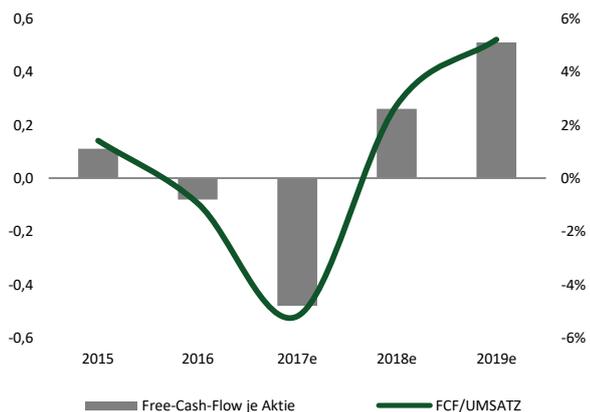
### Umsatzentwicklung



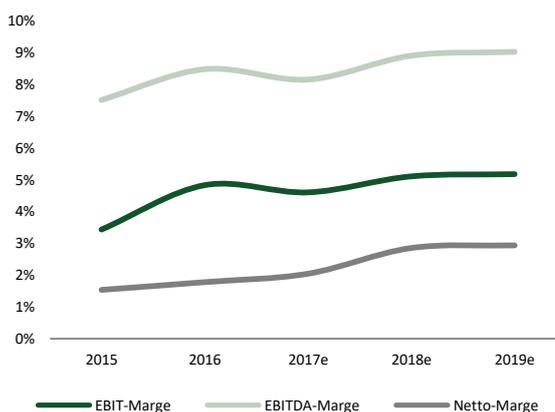
### Ergebnisentwicklung



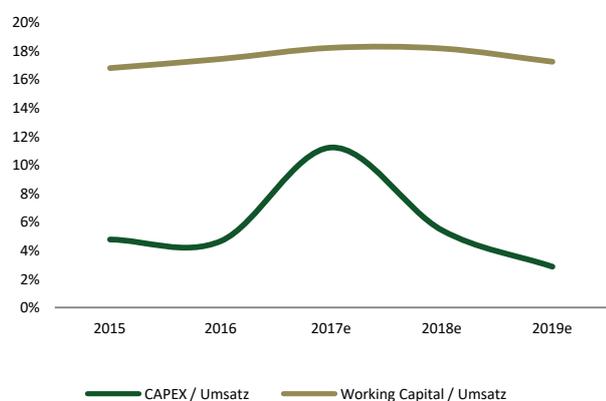
### Free-Cash-Flow Entwicklung



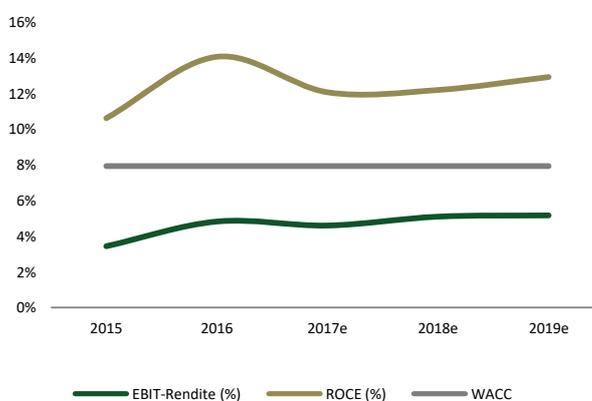
### Margenentwicklung



### Investitionen / Working Capital



### EBIT-Rendite / ROCE





**Kurs- und Empfehlungs- Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
Kaufen (Ersteinschätzung)	11.04.2012	2,27	3,40	+50%
Kaufen	27.04.2012	2,68	3,50	+31%
Kaufen	19.11.2012	2,25	3,50	+56%
Kaufen	21.02.2013	2,30	3,60	+56%
Kaufen	15.05.2013	2,25	3,20	+42%
Kaufen	15.11.2013	2,13	3,50	+64%
Kaufen	19.03.2014	2,31	3,50	+52%
Kaufen	22.05.2014	2,38	3,30	+39%
Kaufen	28.11.2014	2,08	3,00	+44%
Kaufen	27.05.2015	2,37	3,00	+27%
Kaufen	03.12.2015	2,30	2,80	+22%
Kaufen	26.05.2016	2,17	2,80	+29%
Kaufen	29.11.2016	2,30	3,00	+30%
Kaufen	24.05.2017	2,57	3,30	+28%
Kaufen	04.12.2017	2,98	4,10	+38%