

Empfehlung: Kaufen**Kursziel:** 3,30 Euro**Kurspotenzial:** +28 Prozent**Aktiendaten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	2,57 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	21,44
Marktkap. (in Mio. Euro)	55,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	109,7
Ticker	EDL
ISIN	DE0005649503

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	2,62
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,01
3 M relativ zum CDAX	+2,4%
6 M relativ zum CDAX	+0,5%

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	36,1%
Michael Haentjes	63,9%

Termine

H1 Bericht 29. Juni 2017

Prognoseanpassung

	2017e	2018e	2019e
Umsatz (alt)	186,5	192,1	198,8
Δ in %	0,5%	1,4%	1,5%
EBIT (alt)	8,4	8,8	9,5
Δ in %	9,7%	5,2%	5,5%
EPS (alt)	0,16	0,17	0,18
Δ in %	6,3%	17,6%	27,8%

Analyst

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

Publikation

Comment 24. Mai 2017

Edel setzt die gute Entwicklung ungebrochen fort

Die Edel AG hat am Montag die vorläufigen Zahlen für das erste Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres 2016/2017 vorgelegt. Diese lagen ergebnisseitig deutlich über unseren Erwartungen. Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Eckpunkte zusammen.

Edel AG – H1 2016/17	H1 2016/17	H1 2016/17e	H1 2015/16	yoy
Umsatz	98,6	96,8	93,5	+5%
EBITDA	9,1	8,5	8,4	+9%
EBIT	5,9	5,0	5,1	+15%
Jahresüberschuss (vor Minderheiten)	2,8	2,4	2,2	+28%

Quellen: Unternehmen, Montega Angaben in Mio. Euro

Die Erlösentwicklung verlief erneut uneinheitlich. optimal media, das Verlagsgeschäft und Kontor New Media konnten den Umsatz teils deutlich steigern. Das Musiklabel **Kontor Records** verbuchte hingegen einen Umsatzrückgang in einem traditionell – in der Regel auf hohem Niveau – schwankenden Geschäft. Die **Fertigungs- und Logistiktochter optimal media** profitierte in einem schwierigen Marktumfeld für Ton- und Datenträger erneut von der exzellenten Positionierung im Bereich von Vinylprodukten. Die Produktion arbeitet nach wie vor unter Volllast. Zudem hat optimal media im Februar die zentrale Lagerhaltung und internationale Logistik aller Vinylprodukte für Universal Music übernommen. Dies verdeutlicht die starke Positionierung, die Edel mit seinen Tochtergesellschaften mittlerweile einnimmt. Das **Verlagsgeschäft** profitierte von mehreren Top-Platzierungen in der Spiegel-Bestsellerliste (u.a. Die Ernährungs-Docs) und konnte gegenüber dem schwachen Vorjahreswert eine signifikante Umsatzsteigerung (MONe: 20%) erzielen. Auch hier zeigt sich, dass Edel mittlerweile über eine sehr gute Marktpositionierung in wichtigen Nischen verfügt und hierdurch konstant Top-Platzierungen bei den Verkaufszahlen erreicht.

Das **operative Ergebnis** legte überproportional um 15% auf 5,9 Mio. Euro zu. Die deutlichere Steigerung beim Ergebnis nach Minderheiten (+28%) hängt mit der schwächeren Entwicklung von Kontor Records zusammen. Edel hält an diesem Unternehmen einen Anteil von rund 67%. Im letzten Jahr hat diese Gesellschaft einen bedeutenderen Ergebnisbeitrag geleistet, der im ersten Halbjahr 2016/2017 geringer ausgefallen sein dürfte.

Investitionsphase läuft an: Im laufenden Jahr wird Edel rund 22 Mio. Euro in den Ausbau der Fertigungs- und Lagerkapazitäten von optimal media investieren. In Anbetracht der derzeitigen Nachfragesituation und der Konsolidierungstendenzen im Markt halten wir dies für sehr sinnvoll. Zudem nutzt Edel das aktuell hochattraktive Zinsumfeld, um eine neue Investitionsphase bei optimal media einzuleiten.

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 30.09.	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz	168,3	180,2	187,4	194,9	201,7
Veränderung yoy	4,9%	7,1%	4,0%	4,0%	3,5%
EBITDA	12,6	15,3	16,3	16,8	17,8
EBIT	5,8	8,7	9,2	9,3	10,0
Jahresüberschuss	2,6	3,2	3,7	4,4	5,0
Rohrertragsmarge	47,9%	50,3%	50,2%	50,0%	50,0%
EBITDA-Marge	7,5%	8,5%	8,7%	8,6%	8,8%
EBIT-Marge	3,4%	4,8%	4,9%	4,8%	5,0%
Net Debt	28,4	37,1	57,4	58,2	53,2
Net Debt/EBITDA	2,2	2,4	3,5	3,5	3,0
ROCE	10,6%	14,0%	11,8%	10,3%	11,2%
EPS	0,12	0,15	0,17	0,20	0,23
FCF je Aktie	0,11	-0,08	-0,66	0,18	0,44
Dividende	0,10	0,10	0,11	0,13	0,15
Dividendenrendite	3,9%	3,9%	4,3%	5,1%	5,8%
EV/Umsatz	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	8,7	7,2	6,7	6,5	6,2
EV/EBIT	19,0	12,6	11,9	11,9	10,9
KGV	23,4	18,4	16,1	13,5	11,7
P/B	2,0	1,9	1,8	1,7	1,6

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,57

Prognoseanpassung: Wir haben die neue Finanzierungssituation und die sich aus den Investitionen ergebenden Wachstumsmöglichkeiten in unser Modell eingearbeitet. Die mittel- und langfristigen Umsatzprognosen und die Marge wurden leicht erhöht.

Feedback von der Hauptversammlung: Auf der heutigen Hauptversammlung zeigte sich der Vorstand mit der Geschäftsentwicklung des ersten Halbjahres sehr zufrieden. Durch mehrere Insolvenzen von Produzenten erlebt die Herstellung von CDs derzeit eine „Sonderkonjunktur“. Die Kundenbeziehung mit Universal hat laut CEO Haentjes das Potenzial, deutlich ausgeweitet zu werden.

Das **Buchgeschäft**, das in der Vergangenheit die Erwartungen nicht erfüllen konnte, entwickelt sich ebenfalls sehr erfreulich. Hier macht sich die Neuausrichtung von ZS und Dr. Oetker positiv bemerkbar. Das Verlagsgeschäft ist nach Angaben des Vorstandes heute in der Lage, ein breites Programm auf den Markt zu bringen und dabei regelmäßig Bestseller zu produzieren. Die Vorbestellungen stimmen Herrn Haentjes positiv, dass die gute Entwicklung des ersten Halbjahres auch in H2 fortgesetzt werden kann.

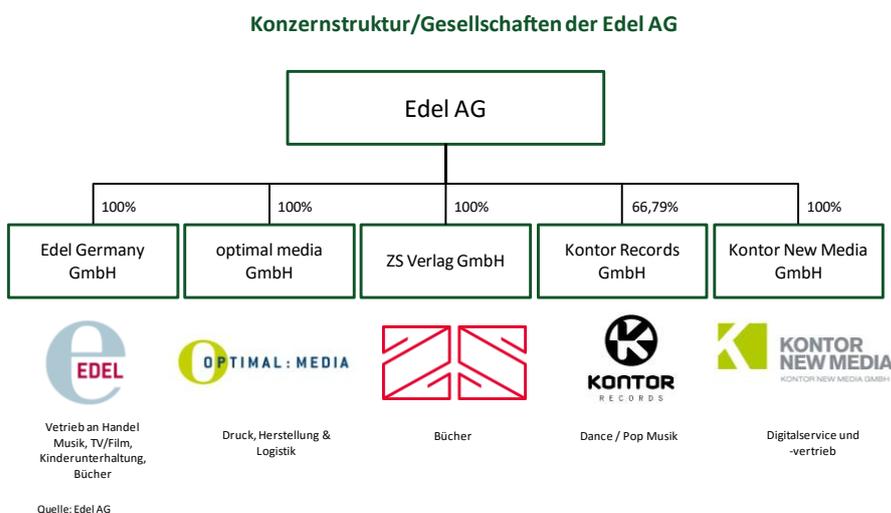
Die Erweiterung bei **optimal media** macht große Fortschritte. Die erste Halle soll planmäßig im August dieses Jahres fertiggestellt werden. Laut Haentjes ist dort bereits die erste Druckmaschine in Betrieb genommen worden. Bei der Erweiterung geht es darum, neben den Fertigungskapazitäten auch die Logistikflächen auszubauen. Edel plant, seine Positionierung als Servicedienstleister der Musik- und Buchindustrie weiter zu stärken.

Fazit: Erneut hat Edel Zahlen berichtet, die über unseren Erwartungen lagen. Positiv stimmt dabei, dass das Unternehmen mittlerweile auch im Verlagsgeschäft wieder mit Wachstum aufwarten kann. Wir haben unsere Prognosen angehoben und das Modell fortgeschrieben. Hieraus resultiert ein leicht höheres Kursziel von 3,30 Euro (zuvor: 3,00 Euro). Die Empfehlung 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

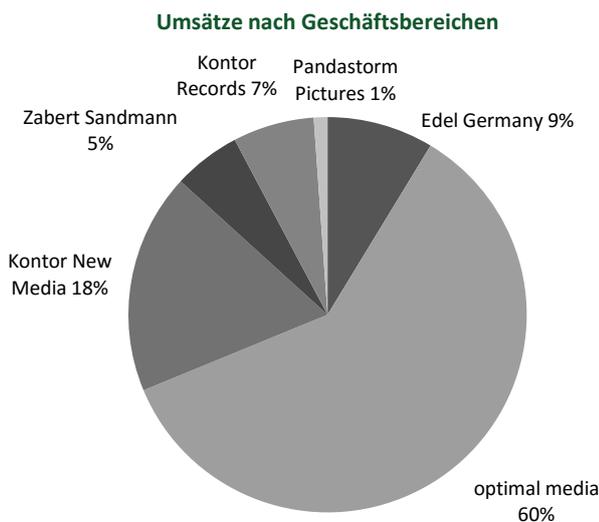
Kontor New Media ist der führende unabhängige Digital-Dienstleister in Europa und vertreibt weltweit über die wichtigsten Plattformen bzw. Shops (iTunes, Musicload,

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:

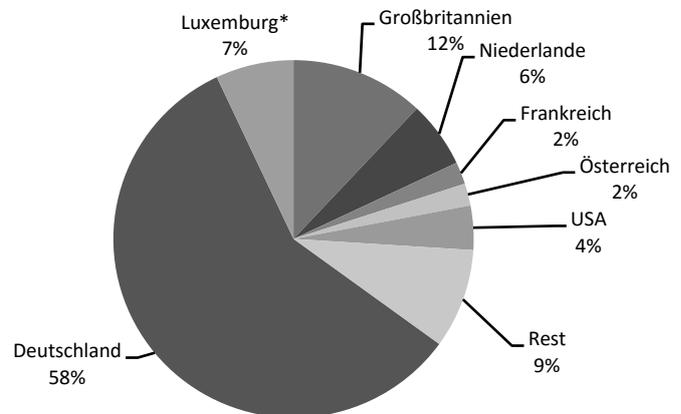


Quelle: Edel AG

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 (Alleinvorstand/CEO)

Michael Haentjes ist Gründer, Hauptaktionär und Vorstandsvorsitzender in Personalunion. 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).

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.

Jonas Haentjes (Director Corporate Development Edel AG)

Jonas Haentjes gehört seit März 2016 dem Führungskreis des Unternehmens an. Zusammen mit Gründer und CEO Michael Haentjes und COO/CFO Timo Steinberg soll er in den nächsten Jahren die strategische Ausrichtung der Edel AG mitgestalten und spätestens in fünf Jahren die Nachfolge seines Vaters antreten. 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.

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.

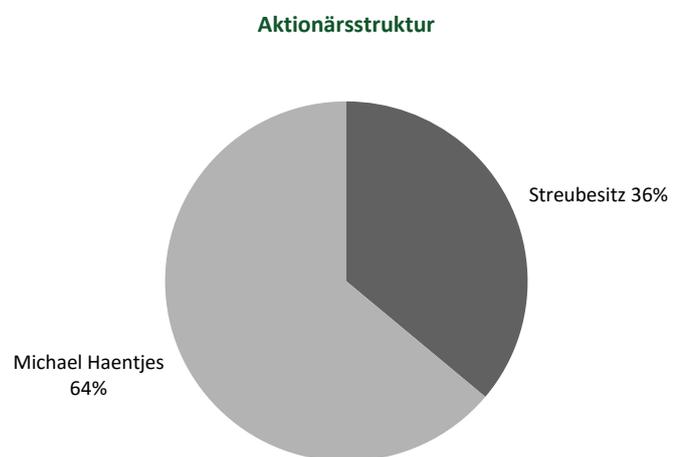
Bevor er von 1992 bis 1995 bei Edel, wo er die Dance-Abteilung Club Tools gründete, arbeitete, war er Filialleiter des DJ und Trend Schallplattenladens „Tractor“ in Hamburg.

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“ des Firmengründers und Alleinvorstands Michael Haentjes. 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
Umsatz	187,4	194,9	201,7	208,7	216,0	222,5	229,2	234,9
Veränderung	4,0%	4,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,0%	3,0%	2,5%
EBIT	9,2	9,3	10,0	10,8	11,9	13,4	14,4	15,3
EBIT-Marge	4,9%	4,8%	5,0%	5,2%	5,5%	6,0%	6,3%	6,5%
NOPAT	6,4	6,7	7,2	8,0	8,3	9,3	10,1	10,7
Abschreibungen	7,1	7,5	7,8	8,0	8,6	8,9	9,2	4,7
in % vom Umsatz	3,8%	3,9%	3,9%	3,9%	4,0%	4,0%	4,0%	2,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,4	0,2	0,4	-0,6	-0,4	-0,5	-0,9	-0,8
- Investitionen	-29,0	-11,0	-6,0	-6,0	-5,2	-4,9	-4,8	-4,9
Investitionsquote	15,5%	5,6%	3,0%	2,9%	2,4%	2,2%	2,1%	2,1%
Übriges	-0,5	-0,7	-0,8	-0,8	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-16,4	2,7	8,6	8,6	10,7	12,2	12,9	9,0
WACC	7,9%							
Present Value	-15,7	2,4	7,1	6,5	7,6	8,0	7,8	85,1
Kumuliert	-15,7	-13,3	-6,2	0,3	7,9	15,8	23,6	108,7

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	108,7
Terminal Value	85,1
Anteil vom Tpv-Wert	78%
Verbindlichkeiten	45,9
Liquide Mittel	7,8
Eigenkapitalwert	70,7

Aktienzahl (Mio.) 21,44

Wert je Aktie (Euro) 3,30**+Upside / -Downside 28%**

Aktienkurs (Euro) 2,57

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	3,7%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2017-2022	3,5%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2024	2,5%
EBIT-Marge	2017-2020	4,9%
EBIT-Marge	2017-2022	5,2%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2024	6,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,42%	2,46	2,69	2,83	2,97	3,29
8,17%	2,65	2,91	3,05	3,21	3,57
7,92%	2,85	3,14	3,30	3,47	3,87
7,67%	3,07	3,39	3,56	3,76	4,21
7,42%	3,31	3,66	3,86	4,07	4,58

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2024e

WACC	6,00%	6,25%	6,50%	6,75%	7,00%
8,42%	3,14	2,67	2,83	2,99	3,15
8,17%	3,38	2,88	3,05	3,22	3,40
7,92%	3,64	3,12	3,30	3,48	3,66
7,67%	3,93	3,37	3,56	3,76	3,95
7,42%	4,25	3,65	3,86	4,06	4,27

G&V (in Mio. Euro) edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz	160,4	168,3	180,2	187,4	194,9	201,7
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
Gesamtleistung	160,7	168,6	180,2	187,4	194,9	201,7
Materialaufwand	80,6	88,0	89,6	93,3	97,4	100,8
Rohertrag	80,2	80,6	90,6	94,1	97,4	100,8
Personalaufwendungen	38,3	39,8	43,8	45,0	46,6	47,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	31,2	30,8	34,1	35,2	36,4	37,7
Sonstige betriebliche Erträge	3,1	2,6	2,5	2,4	2,3	2,4
EBITDA	13,8	12,6	15,3	16,3	16,8	17,8
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,2	5,3	5,4	5,6	5,8	6,1
EBITA	8,6	7,3	9,9	10,7	10,9	11,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,6	1,2	1,5	1,7	1,7
EBIT	6,9	5,8	8,7	9,2	9,3	10,0
Finanzergebnis	-2,2	-2,2	-2,7	-3,2	-2,2	-2,0
EBT	4,7	3,6	6,0	6,0	7,0	8,0
EE-Steuern	1,1	0,7	1,9	1,9	1,9	2,2
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	3,6	2,8	4,2	4,2	5,1	5,8
Anteile Dritter	0,6	0,3	1,0	0,5	0,7	0,8
Jahresüberschuss	3,0	2,6	3,2	3,7	4,4	5,0

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

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

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

Bilanz (in Mio. Euro) edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	7,3	7,4	7,9	8,4	8,7	9,0
Sachanlagen	34,0	35,4	36,9	58,3	61,5	59,4
Finanzanlagen	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Anlagevermögen	43,6	45,2	47,1	69,0	72,5	70,7
Vorräte	17,8	18,4	20,0	20,8	21,7	22,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	34,2	32,9	37,7	37,5	38,4	38,7
Liquide Mittel	6,6	5,3	7,8	3,8	0,9	1,9
Sonstige Vermögensgegenstände	17,5	19,3	20,6	20,6	20,6	20,6
Umlaufvermögen	76,1	75,9	86,1	82,7	81,6	83,6
Bilanzsumme	119,7	121,1	133,3	151,7	154,2	154,3
PASSIVA						
Eigenkapital	28,3	28,1	28,9	30,4	32,2	34,1
Anteile Dritter	1,0	0,3	0,9	0,9	0,9	0,9
Rückstellungen	28,5	28,4	28,2	28,2	28,2	28,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	28,7	32,6	43,8	60,1	58,0	54,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	23,6	23,3	22,9	23,1	25,1	26,5
Sonstige Verbindlichkeiten	9,6	8,3	8,5	9,0	9,8	10,5
Verbindlichkeiten	90,4	92,7	103,4	120,4	121,1	119,2
Bilanzsumme	119,7	121,1	133,3	151,7	154,2	154,3

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,1%	6,1%	5,9%	5,5%	5,6%	5,8%
Sachanlagen	28,4%	29,2%	27,7%	38,4%	39,9%	38,5%
Finanzanlagen	1,9%	2,0%	1,8%	1,5%	1,5%	1,5%
Anlagevermögen	36,4%	37,3%	35,4%	45,5%	47,0%	45,8%
Vorräte	14,9%	15,2%	15,0%	13,7%	14,1%	14,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	28,6%	27,1%	28,3%	24,7%	24,9%	25,1%
Liquide Mittel	5,5%	4,4%	5,9%	2,5%	0,6%	1,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	14,6%	15,9%	15,5%	13,6%	13,4%	13,4%
Umlaufvermögen	63,5%	62,7%	64,6%	54,5%	52,9%	54,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	23,6%	23,2%	21,7%	20,0%	20,9%	22,1%
Anteile Dritter	0,8%	0,3%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%
Rückstellungen	23,8%	23,5%	21,2%	18,6%	18,3%	18,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	24,0%	26,9%	32,9%	39,6%	37,6%	35,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	19,7%	19,3%	17,2%	15,2%	16,3%	17,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	8,1%	6,8%	6,4%	5,9%	6,4%	6,8%
Verbindlichkeiten	75,5%	76,5%	77,6%	79,4%	78,6%	77,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

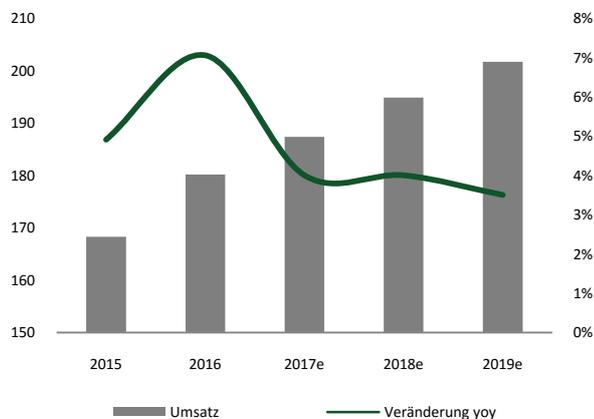
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	3,6	2,8	4,2	4,2	5,1	5,8
Abschreibung Anlagevermögen	5,4	5,4	5,4	5,6	5,8	6,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,6	1,2	1,5	1,7	1,7
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,5	0,4	2,8	3,2	2,2	2,0
Cash Flow	12,1	10,2	13,4	14,5	14,8	15,6
Veränderung Working Capital	-5,2	0,2	-7,1	-0,4	0,2	0,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	7,0	10,4	6,3	14,1	15,0	16,0
CAPEX	-6,8	-7,8	-8,0	-29,0	-11,0	-6,0
Sonstiges	0,4	-1,7	-1,7	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-6,4	-9,5	-9,7	-29,0	-11,0	-6,0
Dividendenzahlung	-2,2	-2,2	-2,1	-2,2	-2,5	-3,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-2,8	0,2	9,6	16,3	-2,1	-4,0
Sonstiges	-3,6	-3,2	-3,2	-3,2	-2,2	-2,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-8,6	-5,1	4,3	10,9	-6,9	-9,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-8,1	-4,2	0,8	-4,0	-2,9	0,9
Endbestand liquide Mittel	3,3	-0,9	0,0	3,8	0,9	1,9

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

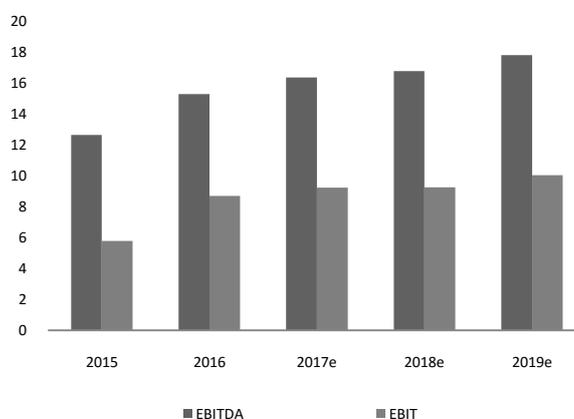
Kennzahlen edel AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	50,0%	47,9%	50,3%	50,2%	50,0%	50,0%
EBITDA-Marge (%)	8,6%	7,5%	8,5%	8,7%	8,6%	8,8%
EBIT-Marge (%)	4,3%	3,4%	4,8%	4,9%	4,8%	5,0%
EBT-Marge (%)	3,0%	2,1%	3,4%	3,2%	3,6%	4,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	2,3%	1,7%	2,3%	2,2%	2,6%	2,9%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	14,0%	10,6%	14,0%	11,8%	10,3%	11,2%
ROE (%)	10,3%	8,8%	11,3%	12,3%	14,0%	15,1%
ROA (%)	2,5%	2,1%	2,4%	2,4%	2,8%	3,2%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	23,0	28,4	37,1	57,4	58,2	53,2
Net Debt / EBITDA	1,7	2,2	2,4	3,5	3,5	3,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,8	1,0	1,2	1,8	1,8	1,5
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,1	2,6	-1,7	-14,9	4,0	10,0
Capex / Umsatz (%)	4%	5%	5%	15%	6%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	16%	17%	17%	19%	18%	17%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	7,9	8,7	7,2	6,7	6,5	6,2
EV/EBIT	15,8	19,0	12,6	11,9	11,9	10,9
EV/FCF	806,6	42,8	-	-	27,4	11,0
KGV	18,4	23,4	18,4	16,1	13,5	11,7
P/B	1,9	2,0	1,9	1,8	1,7	1,6
Dividendenrendite	3,8%	3,9%	3,8%	4,4%	5,2%	6,0%

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

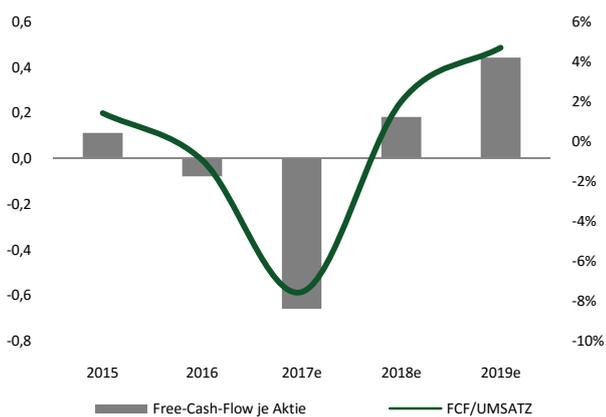
Umsatzentwicklung



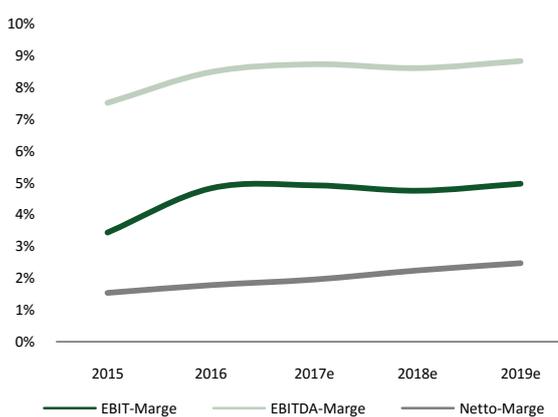
Ergebnisentwicklung



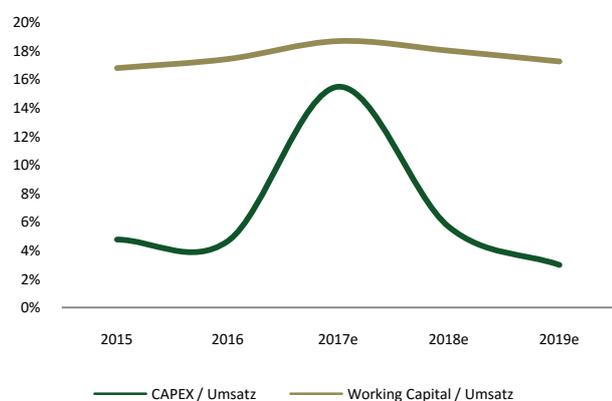
Free-Cash-Flow Entwicklung



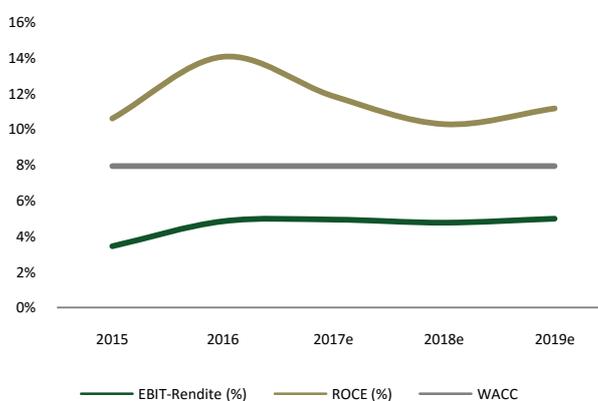
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs- Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
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%