

# Edel

## Schwimmt auf einer positiven Welle

Edels H119-Ergebnisse zu März zeigten etwas bessere Einnahmen, die gegenüber der Vorperiode um 2 % zulegten, sowie ein weitgehend stabiles EBITDA und eine konstante Marge. Höhere Abschreibungen wirkten sich auf Ebene der Gewinn- und Verlustrechnung aus. Die Geschäftsleitung wurde nach der Umwandlung von Edel in eine Kommanditgesellschaft auf Aktien (die Gründerfamilie behält ihren Anteil von 64 %) an die nächste Generation – Jonas Haentjes – weitergegeben. Die Aktie notiert gegenüber anderen globalen Verlagen und Anbietern von Unterhaltungsinhalten mit einem beträchtlichen Abschlag, was sich zum Teil durch die begrenzte Marktliquidität erklären lässt.

### Höhepunkt der Investitionen überschritten

Edel hat in den letzten drei Jahren stark investiert, um die physischen und digitalen Produktions- und Vertriebschancen auf den Musik-, Verlags- und Filmmärkten wahrzunehmen. So beliefen sich die Investitionsaufwendungen im FJ17 auf 20,4 Mio. € und im FJ18 auf 19,3 Mio. €, doch im H119 wurde der Investitionshöhepunkt überschritten, als das Niveau mit 5,1 Mio. € bei weniger als der Hälfte des Vorjahres lag. Die Schallplattenpressung legte weiter zu, doch die CD/DVD-Produktion ging zurück, sodass die Performance von optimal media leicht enttäuschend ausfiel. Der Streaming-Markt ist noch immer robust. Kontor New Media (Lizenzierung und Content-Management) ist hier gut aufgestellt, denn es vertreibt Inhalte auf Plattformen wie Apple Music (als „Preferred Plus“-Partner), Amazon und Spotify. Auch der Buchverlag, das Filmgeschäft und die Kinderprogramme des Konzerns entwickelten sich gut. Aufgrund der Mixverlagerung sank die Bruttomarge um 200 Bp auf 49 %, während höhere Abschreibungen nach dem Investitionsprogramm auf dem Vorsteuergewinn und Ertrag je Aktie lasteten. Die frühere FJ19-Vorgabe des Unternehmens wurde nicht aktualisiert (es gibt keine Broker-Prognosen).

### Der Trend geht weiter zu digital, doch Vinyl widersetzt sich der Entwicklung

Laut Branchenzahlen (IFPI) nähert sich der Umsatz mit Streaming-Produkten mit 8,9 Mrd. \$ der Hälfte des gesamten Musikmarkts weltweit, nachdem er von 39 % im Jahr 2017 auf 47 % im Jahr 2018 kletterte. Der globale physische Markt schrumpfte gegenüber dem Vorjahr um 10 %, da die Produktion von CDs und DVDs weiter abnimmt, doch Vinyl zeigt sich nun seit 13 Jahren positiv – so legten Schallplatten bei einem Anteil von 3,6 % am Gesamtmarkt um 6,0 % zu. Der deutsche Markt ist inzwischen der viertgrößte Musikmarkt der Welt und wurde von Großbritannien überholt.

### Bewertung: Niedriger gegenüber Unterhaltungsanbietern und Verlagen

Wir haben den Bewertungsansatz unserer früheren Kommentare beibehalten und vergleichen das Rating des Unternehmens mit Untersegmenten der globalen Medienbranche, und zwar mit Anbietern von Unterhaltungsinhalten und Verlagen.

**Medien**
**2 July 2019**

**Kurs** **2,12 €**  
**Marktkapitalisierung** **48 Mio. €**

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	EDL
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	22,73 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum 31. März 2019	54,8 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
Russell Pointon	+44 (0)20 3077 5757

[media@edisongroup.com](mailto:media@edisongroup.com)  
[Profilsseite von Edison](#)

**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.**

Gemessen am EV/Umsatz-Verhältnis wird die Edel-Aktie mit einem erheblichen Abschlag gehandelt, was höchstwahrscheinlich den Beitrag aus der Herstellung widerspiegelt. Auf Basis des EV/EBITDA-Multiplikators des laufenden Jahres (laut Unternehmensvorgabe) beläuft sich der Abschlag auf 41 %. Auf KGV-Grundlage ist der Multiplikator 10,1 x gegenüber 17,2 x.

<b>Konsensschätzungen*</b>						
<b>Jahres-ende</b>	<b>Einnahmen (Mio. €)</b>	<b>Gewinn vor Steuer</b>	<b>Adjustierter Ertrag je</b>	<b>Dividende pro Aktie</b>	<b>KGV (x)</b>	<b>Ertrag (%)</b>
09/17	198,1	6,8	0,19	0,10	11,2	4,7
09/18	209,2	6,6	0,16	0,10	13,3	4,7
09/19e	207,5	7,8	0,21	0,10	10,1	4,7

Quelle: Edel-Geschäftsbücher. Hinweis: \*Unternehmensvorgabe.

Dieser Report wurde von Edison erstellt und herausgegeben. Die Standardgebühren von Edison Investment Research belaufen sich auf 49.500 £ pro Jahr für die Erstellung und umfassende Verbreitung eines ausführlichen Kommentars (Ausblick), gefolgt von regelmäßigen (üblicherweise quartalsweisen) aktuellen Kommentaren. Gebühren werden im Voraus in bar ohne Regress entrichtet. Für Roadshows und die Erbringung zugehöriger IR-Dienstleistungen für den Kunden kann Edison unter Umständen zusätzliche Gebühren erheben, erhält jedoch keine Vergütung für Investmentbankdienstleistungen. Wir werden niemals in Aktien, Optionen oder Bezugsrechten für unsere Dienstleistungen bezahlt.

**Richtigkeit der Inhalte:** 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 und haben keine unabhängige Bestätigung dieser Informationen ersucht. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die des Edison-Analysten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. 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 unbekannt Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, Performance-Werte oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden.

**Haftungsausschluss:** Im größtmöglichen gesetzlich zulässigen Umfang schließt Edison die Haftung für unmittelbare, mittelbare oder Folgeschäden, entgangene Gewinne, Schäden, Kosten oder Ausgaben aus, die Ihnen aufgrund von oder in Verbindung mit dem Zugriff auf, der Nutzung von oder dem Vertrauen auf Informationen in diesem Kommentar entstehen oder die Sie erleiden.

**Keine persönliche Beratung:** Die von uns zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichen Bezieher als Aufforderung seitens Edison zur Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. Die im Bericht beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden.

**Investitionen in erwähnte Wertpapiere:** Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte. 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 ähnlichen Wertpapieren haben, vorbehaltlich der Edison-Richtlinien für private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte.

**Urheberrecht:** Copyright 2019 Edison Investment Research Limited (Edison). Alle Rechte vorbehalten FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2019. „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 wurden 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 schriftlicher Genehmigung durch FTSE gestattet.

---

## Großbritannien

Weder dieses Dokument noch zugehörige E-Mails (zusammen die „Kommunikation“) stellen ein Angebot zum Verkauf oder zur Zeichnung oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder ein Teil eines solchen Angebots dar und weder diese Kommunikation noch irgendwelche darin enthaltenen Bestandteile bilden die Grundlage eines Vertrags oder einer anderweitigen Verpflichtung und sollten auch nicht in einem entsprechenden Zusammenhang verwendet werden. Eine Entscheidung zum Kauf von Anteilen an der Gesellschaft im Rahmen der vorgeschlagenen Platzierung sollte ausschließlich aufgrund der Informationen im Zulassungsdokument, das in diesem Zusammenhang veröffentlicht wird, getroffen werden.

Diese Kommunikation wird in Großbritannien verbreitet und richtet sich nur an (i) Personen, die über professionelle Erfahrung im Umgang mit Anlagen verfügen, d. h. Anlageexperten („investment professionals“) im Sinne des Article 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung („FPO“), (ii) hochvermögende Gesellschaften, nicht eingetragene Vereine oder sonstige Einrichtungen im Sinne des Article 49 der FPO und (iii) Personen, an die sie anderweitig rechtmäßig verteilt werden darf. Die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich dieses Dokument bezieht, steht nur solchen Personen zur Verfügung. Dieses Dokument ist nicht zur Verbreitung oder Weitergabe, mittelbar oder unmittelbar, an andere Personengruppen gedacht und in jedem Fall und unter keinen Umständen sollten sich Personen einer anderen Beschreibung auf die Inhalte dieses Dokuments verlassen oder entsprechend handeln (auch können solche Personen bei der Platzierung keine Anteile erwerben).

Diese Kommunikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert werden durch, weiter verteilt werden an bzw. ganz oder teilweise veröffentlicht werden durch irgendeine andere Person.