

Ernst Russ

Optimierung des Geschäfts

Der strategische Prozess zur Neupositionierung von Ernst Russ (ERAG), um das Geschäft auf seine Aktivitäten als Investor und Assetmanager für Schiffe und Immobilien auszurichten, ging von den H1-Ergebnissen aus. Höhere Schulden (wenn auch bei einem weitgehend stabilen Verhältnis aus Eigenkapital und Gesamtvermögen) wurden zur Stärkung der Investitionen in die Ausweitung der Flotte durch direkte und Co-Investitionen eingesetzt, ebenso wie für den strategischen Ausbau der bezuschussten Wohnberatungs- und Investitionsdienstleistungen. Unterdessen verkaufte ERAG die Geschäftsbereiche für Solarenergie und Investormangement, was zu einer Verringerung des verwalteten Vermögens (AUM) von 2,9 Mrd. € zu Jahresende 2018 auf 2,5 Mrd. € zu Ende Juni führte.

Finanzlage im H119: Stärkeres wiederkehrendes Einkommen

Im H119 wies ERAG einen kleinen Vorsteuergewinn von 0,2 Mio. € gegenüber 2,9 Mio. € im H118 aus – der Wert des Vorjahres enthielt einen Einmalgewinn von 2,4 Mio. € aus der Veräußerung eines Objekts in Essen. Dieser war hauptsächlich für den Umsatzrückgang von 25,5 % gegenüber dem Vorjahr auf 20,8 Mio. € im H119 verantwortlich. Doch ohne diesen Einmalposten verbesserte sich der Umsatz im Immobiliensegment im H119 um etwa 23 % gegenüber dem Vorjahr auf 3,5 Mio. €, während sich der gruppenweite Erlös um 3,9 % erhöhte. Das Schiffahrtsgeschäft (Umsatz plus 17,2 % gegenüber dem Vorjahr auf 12,8 Mio. €) leistete wieder den größten Beitrag zum Gruppenumsatz (rund 61 %). Im H219 rechnet die Geschäftsleitung mit einer kontinuierlichen Leistungssteigerung, die durch kostengünstiges Wohnen und eine Vergrößerung der Flotte angefangen wird.

Kerngeschäft auf zwei Standbeinen

ERAGs zentrales Geschäftsportfolio besteht aus 77 Schiffen (wovon 27 als direkte oder Co-Investments gehalten werden) und 40 Immobilien an 28 Standorten. Die übrigen 50 Fondsschiffe umfassen sowohl herkömmliches Endkundengeschäft als auch Privatplatzierungen an institutionelle Kunden. Nach der Übernahme von drei Schiffen im H119 beinhaltet die direkt gehaltene Flotte von ERAG sechs Schiffe. Im Februar 2019 investierte Assetando (die Immobiliertochter von ERAG) 2 Mio. €, um drei Projektstandorte im ILO Park zu erwerben und etwa 75 bezuschusste Wohneinheiten zu bauen, wobei weitere 136 Objekte auf dem Grundstück in Bad Oldesloe geplant sind (im August 2019 gekauft).

Bewertung: Handel mit Abschlag gegenüber vergleichbaren Werten

Aufgrund des Mangels an Konsensschätzungen für ERAG verwenden wir die Ergebnisse der letzten zwölf Monate zu Ende Juni 2019. ERAG notiert auf Basis des KGV der letzten zwölf Monate mit einem Abschlag von 49 % gegenüber vergleichbaren Werten und auf Basis des EV/EBITDA-Verhältnisses der letzten zwölf Monate mit einem Aufschlag von 4 %. Der Unterschied lässt sich teilweise durch den starken Anstieg der Nettoverschuldung von ERAG erklären, die unserem Verständnis nach in gewisser Weise die Folge der Entwicklung zu einem stärker auf Anlagen ausgerichteten Geschäft mit drei neuen direkten Schiffsinvestitionen ist.

Historische Finanzwerte						
Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende je Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/15	20,7	(6,6)	0,0	0,0	k. A.	k. A.
12/16	40,0	10,2	0,2	0,0	4,1	k. A.
12/17	44,0	9,3	0,2	0,0	4,1	k. A.
12/18	52,7	6,1	0,2	0,0	4,1	k. A.

Quelle: Daten von Ernst Russ

Diversifizierte
Finanzdienstleistungen

27 September 2019

Kurs 0,85 €
Marktkapitalisierung 27 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code HXCK
Börsennotierung Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien 32,4 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung 29,8 Mio. € zum 30. Juni 2019

Beschreibung des Unternehmens

Ernst Russ ist ein börsennotierter Asset- und Investmentmanager und Assetinvestor mit einem verwalteten Vermögen (AUM) von etwa 2,5 Mrd. €, das sich auf Schiffswerte und Immobilien konzentriert. Aktuell verwaltet die Ernst Russ Gruppe eine Flotte von ca. 77 Container-, Tank- und Massengutschiffen sowie insgesamt 40 Immobilien an 28 Standorten. Das Unternehmen hat Niederlassungen in Hamburg, Köln und London.

Bull

- Gestärktes Angebot von Investment- und Assetmanagement.
- Verstärkte Ausrichtung auf die Kernsegmente Schiffe und Immobilien.
- Steigende Immobilienwerte und Mieten.

Bear

- Wiederbelebung des maritimen Markts im Frühstadium.
- Schrumpfender Altbestand geschlossener Fonds.
- Rechtliche Risiken in Verbindung mit Altbestandsfonds (in den letzten Jahren allerdings erheblich verringert).

Analyst

Milosz Papst +44 (0)20 3077 5700

financials@edisongroup.com

[Profilseite 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.

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.