

## Edel Music AG

### Stärken und Chancen

- *Gelungener Turn-around:* Trotz schwieriger Marktbedingungen erzielte Edel Music in 2003 bei einem Umsatz von 138,1 Mio. Euro nur noch einen Verlust von 1,6 Mio. Euro. Das EBITDA drehte mit 7,4 Mio. Euro deutlich in den positiven Bereich. Damit steht der Break-even unmittelbar bevor. Die Finanzsituation ist mit einer Nettoliquidität von 11,9 Mio. Euro respektive 0,55 Euro je Aktie solide.
- *Vielversprechende Marktpositionierung:* Edel Music ist gut im Musikmarkt positioniert und adressiert mit dem Mobilfunk einen wachstumsstarken Sektor. Als Full-Service-Anbieter ist der internationale Konzern vor allem für kleine Plattenfirmen interessant. Die Künstler aus dem eigenen Portfolio verfügen über langjährige, gesetzte Fangruppen. Daher sind die Absatzahlen stabil und planbar.
- *Aussichtsreiches Chartbild:* Das mittelfristige Kurspotenzial beläuft sich auf rund 4,00 Eu.
- *Attraktive Bewertung:* Mit einem KUV 04 von 0,19 und einem KGV 05 von 7,2 (nach Abzug der liquiden Mittel von 0,55 Euro je Aktie) ist das Unternehmen auf dem aktuellen Kursniveau sehr günstig bewertet. Das faire Bewertungsniveau für den Unternehmenswert von Edel Music liegt nach unserer Einschätzung bei 4,19 Euro je Aktie.

### Schwächen und Risiken

- *Krise am Musikmarkt:* Derzeit befindet sich der Musikmarkt in einer Krise. Auch wenn die Talsohle durchschritten scheint und in erster Linie die Weltmarktführer betroffen sind, kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Krise auf Edel Music übergreift.

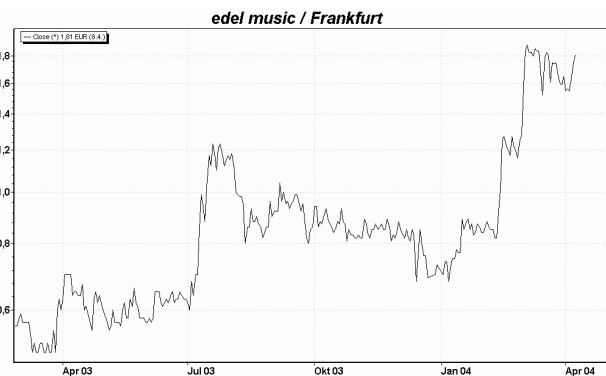
## Kaufen (Ersteinschätzung)

**Aktueller Kurs** 1,80 Euro

### Stammdaten

WKN	564 950
Branche	Medien
Sitz der Gesellschaft	Hamburg
Internet	www.edel.com
Ausstehende Aktien	21,80 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	02. September 1998
Emissionspreis / Erstnotiz	50,11 Euro / 50,64 Euro
Marktsegment	Geregelter Markt
Marktkapitalisierung	39,24 Mio. Euro
Free Float	28,8 % bzw. 6,3 Mio. Aktien

### Kursentwicklung



Quelle: Market Maker

52 Wochen Hoch / Tief	1,89 Euro / 0,55 Euro
Performance	- 96 % (seit Emission)
Ø-Tagesvolumen	ca. 23.206 Stück
Ø-Umsatz/Tag	ca. 22 Tsd. Euro

### Kennzahlen

	03	04(e)	05(e)	06(e)
Umsatz (Mio. Euro)	138,1	138,1	145,0	155,0
EpS (Euro)	n.A.	n.A.	0,20	0,25
KGV	-	-	9,0	7,2
KUV	0,28	0,28	0,27	0,25

## Jüngste Geschäftsentwicklung

### *Operatives Geschäft bereits profitabel*

Die vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2003 belegen die erfolgreiche Trendwende bei Europas größtem unabhängigen Musikunternehmen. Bei einem Umsatz von 138,1 Mio. Euro verringerte sich trotz der schwierigen Verfassung des Musikmarktes der Verlust von 15,8 Mio. Euro in 2002 auf nur noch 1,6 Mio. Euro. Das EBITDA drehte mit 7,4 Mio. Euro deutlich in den positiven Bereich. Der operative Cashflow betrug in 2003 2,5 Mio. Euro. Die liquiden Mittel des mittlerweile schuldenfreien Unternehmens belaufen sich auf 11,9 Mio. Euro. Nach einem zum Börsengang von den Investmentbanken an das Unternehmen herangetragenem überzogenen Wachstumskurs wurden Edel Music Forderungen von rund 100 Mio. Euro von den Banken erlassen. Bei der Neuausrichtung zog Edel Music die Unternehmensberatung von Roland Berger hinzu. Im Rahmen dessen wechselte mit Michael Baur einer der Top-Manager der Consulting-Firma zu Edel Music.

### *Neuausrichtung erfolgreich abgeschlossen*

Der erneute Umsatzrückgang ist vor dem Hintergrund der nun abgeschlossenen Portfoliooptimierung und Neuausrichtung der Konzernstrategie zu sehen. Mit der Erneuerung des Geschäftsmodells konzentriert sich Edel Music auf den Dienstleistungssektor und bietet als einziges international aufgestelltes Unternehmen die gesamte Dienstleistungskette von Replikation und Vertrieb über Rechteausrwertung bis hin zu administrativen Services an. Neben der Vermarktung eigener Künstler wie u.a. Chris Rea, Chris de Burgh, Toni Braxton und Kool & The Gang hat sich Edel Music mit der Rechteverwertung von Musikmelodien als Klingeltöne für Handys einen wachstumsstarken Markt erschlossen.

## Ausblick

### *Als Full-Service-Anbieter gut positioniert*

Edel Music hat sich als unabhängiges Musikunternehmen aussichtsreich positioniert. Die derzeitige Krise am Musikmarkt trifft vor allem die internationalen Großkonzerne. Als Full-Service-Anbieter mit einem eigenen, modernen Presswerk ist Edel Music vor allem für kleine unabhängige Plattenfirmen interessant, da diese die Serviceleistungen von Edel Music erheblich unter den eigenen Selbstkosten kaufen können.

### *Stabiles Geschäft aus eigenem Portfolio*

Die Künstler aus dem Edel-Portfolio verfügen über langjährig gewachsene Fangruppen und adressieren gesetzte Musikliebhaber. Daher sind die Absatzzahlen gut planbar. Umsatzeinbrüche aufgrund illegal gebrannter CDs über das Internet sind kaum zu erwarten.

**Mobilfunkmarkt  
bietet große  
Wachstumschancen**

Im wachstumsstarken Geschäft der Rechteverwertung von Musikmelodien als Handyklingeltöne arbeitet Edel Music bereits mit den wichtigsten Mobilfunkbetreibern wie Vodafone und T-Mobile zusammen und konnte mit Reichweiten starken Betreibern von Downloadplattformen im Internet wie Apple, AOL, Jamba, T-Online und Phonline Verträge abschließen. Gerade kleinere Musikunternehmen benötigen für diese Geschäftsmöglichkeit einen Dienstleister, da sie keine direkten Verträge von den Mobilfunkunternehmen erhalten. Durch die erst begonnene Markteinführung von Handys, die s.g. Realtöne wiedergeben können und mit MP3-Player ausgestattet sind, ist mit einem anhaltend hohen Wachstum der Sparte zu rechnen. Weitere Einsatzmöglichkeiten von Musikmelodien als Wartezeichen beim Telefonieren sind in Asien bereits am Markt und stehen in Europa kurz vor der Einführung.

## **Bewertung**

**Break-even steht  
unmittelbar bevor**

Aufgrund der großen Fortschritte bei der Neuausrichtung des Unternehmens und der vielversprechenden Marktpositionierung gehen wir davon aus, dass Edel Music im laufenden Geschäftsjahr bei einem stagnierenden Umsatz den Break-even erreicht und im Jahr 2005 wieder nennenswerte Gewinne ausweisen wird. Selbst bei einer Umsatzrendite von nur 3 Prozent beliefe sich der Gewinn bei einem leicht angestiegenen Umsatz von 145 Mio. Euro auf 4,4 Mio. Euro bzw. 0,20 Euro je Aktie.

**Solide Finanz-  
situation, attraktive  
Bewertung**

Die liquiden Mittel des schuldenfreien Konzerns belaufen sich insgesamt auf 11,9 Mio. Euro. Da Edel Music im operativen Geschäft bereits profitabel arbeitet, gehen wir nicht davon aus, dass das Unternehmen im laufendem Geschäftsjahr seine Cash-Reserven angreifen muss. Bei einem Cash-Anteil je Aktie von 0,55 Euro wird das operative Geschäft von Edel Music auf dem aktuellen Kursniveau von 1,80 Euro mit 27,25 Mio. Euro respektive 1,25 Euro je Aktie bewertet. Das KUV 04 beläuft sich auf den äußerst niedrigen Wert von 0,28. Berücksichtigt man den Cash-Anteil je Aktie, verringert es sich auf 0,20. Das KGV auf Basis unserer Prognosen für 2005 liegt gerade einmal bei 9,0 und verringert sich auf 7,2 unter Beachtung der liquiden Mittel.

**Fairer Wert  
bei 4,19 Euro**

Das faire Bewertungsniveau für Edel Music anhand eines Modells der Ertragsdiskontierung ergibt bei bewusst vorsichtig getroffenen Annahmen einen Unternehmenswert von 91,3 Mio. Euro bzw. 4,19 Euro je Aktie.

**Lehrbuchmäßiger  
Chartverlauf**

Charttechnisch entwickelte sich über das zweite Halbjahr 2003 ein sog. bullischer Keil, nachdem die Bodenbildung in den letzten beiden Jahren durch ein Rounding-Bottom abgeschlossen wurde. Im Februar diesen Jahres erfolgte unter hohem Volumen der Kursausbruch über die obere Keilbegrenzung hinaus, mit

dem sogleich die 200-Tage-Linie überwunden werden konnte. Das mit dem Verlassen des Keils generierte Kaufsignal schob die Notierungen bis an das rechnerische Kursziel von 1,20 Euro, ehe eine kleinere Konsolidierung im Aufwärtstrend folgte. Die weiter ansteigende Trenddynamik drückte den Kurs weiter aufwärts, ehe am Widerstand der Marke von 1,90 Euro eine größere Verschnaufpause einsetzte. Hier bildete sich seit Anfang März eine typische Flaggen-Formation. Diese stellt eine ein- bis vierwöchige Unterbrechung des jeweiligen Trends dar und verläuft zumeist leicht entgegengesetzt dem übergeordneten Trend. In der zweiten Aprilwoche erfolgte dann der Ausbruch aus dieser Flaggen-Konstruktion, so dass der Kursverlauf nun wieder dem übergeordneten Aufwärts- bzw. Primärtrend folgt.



Chart erstellt mit Tradesignal.com

**Charttechnisches  
Kursziel bei 4 Euro**

Das rechnerische Kursziel, bedingt durch die charttechnische Flaggen-Formation, ist zunächst aus der Höhe des voran gegangenen Fahnenmastes von ca. 1,10 Euro zu berechnen und stellt damit weiteres Kurspotenzial bis an die Marke von 3,00 Euro bereit, was zurzeit von Seiten der Markttechnik eher das Mindestkursziel darstellen sollte. Das mittelfristige Kursziel befindet sich jedoch an der fallenden langfristigen Abwärtstrendlinie bei derzeit rund 4,00 Euro und stellt den letzten signifikanten Widerstand vor der abgeschlossenen Trendwende dar.

**Unser Urteil:  
Kaufen**

Insgesamt bleibt festzuhalten, dass Edel Music nach dem erfolgreichen Turn-around unmittelbar vor dem Break-even steht, vielversprechend im Musikmarkt positioniert ist und mit dem Mobilfunksektor einen Wachstumsmarkt adressiert. Vor dem Hintergrund der sehr günstigen Bewertung, der soliden Finanzsituation und der vielversprechenden charttechnischen Situation empfehlen wir die Aktie zum Kauf.

## Haftungsausschluss

Die in diesem Dokument publizierten Angaben begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen. Weder die Autoren noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Studie stehen. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten. Alle ausländischen Kapitalmarktregelungen, die die Erstellung, den Inhalt und Vertrieb von Research betreffen, sind anzuwenden und müssen vom Lieferanten wie vom Empfänger in jeder Hinsicht beachtet werden. Die Performaxx Research GmbH und/oder ihre unmittelbaren oder mittelbaren Tochter- oder Beteiligungsunternehmen, Aktionäre, Führungskräfte und/oder ihre festen oder freien Mitarbeiter können eine Long- oder Shortposition in dem beschriebenen Wertpapier und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesem Wertpapier basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten oder künftig erwerben.

## Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen. Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Unser Leistungskatalog umfasst Pre-IPO-Research, IPO-Research, Follow-up-Research sowie Markt-Research.

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH  
Balanstr. 16  
81669 München

Tel.: + 49 (0) 89 / 44 77 16-0  
Fax: + 49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>  
E-Mail: [contact@performaxx.de](mailto:contact@performaxx.de)