

02.12.2011 - 11:32 Uhr

EANS-Research: Montega AG / Adler - alles passt (wieder)

Research-News übermittelt durch euro adhoc. Für den Inhalt der Mitteilung bzw. Research ist der Herausgeber bzw. Ersteller der Studie verantwortlich. Diese Meldung ist keine Anlageberatung oder Aufforderung zum Abschluss bestimmter Börsengeschäfte.

Analysten

Utl.: Initialanalyse (ISIN: DE000A1H8MU2/ WKN: A1H8MU)

Hamburg (euro adhoc) - Die Adler Modemärkte AG ist einer der führenden Textileinzelhändler im deutschsprachigen Raum. Das Unternehmen vertreibt über derzeit 161 eigene Modemärkte Damen- und Herrenbekleidung in den Regionen Deutschland, Österreich und Luxemburg. Der Fokus liegt dabei auf Textilien im Mittelpreissegment für Kunden über 45 Jahren.

In dem hoch kompetitiven und fragmentierten Markt des Textileinzelhandels differenziert sich Adler vor allem durch den klaren Fokus auf die Kundengruppe 45+. Diese rapide wachsende Zielgruppe hat besondere Anforderungen an Passformen und Konfektionsgrößen, die von Adler bedient werden. Darüber hinaus verfolgt Adler ein Großflächenkonzept in ländlichen Regionen und Stadtrandlagen. Dass die von Adler verfolgte Strategie von den Kunden anerkannt und geschätzt wird, verdeutlicht nicht nur der große Kundenstamm von ca. 4,3 Mio. aktiven Käufern sondern auch die starke Kundenloyalität mit > 90% aller Einkäufe über die Adler Kundenkarte.

Das antizipierte Umsatzwachstum auf knapp 600 Mio. Euro bis 2013e dürfte im Wesentlichen von der weiteren Expansion geprägt sein (ca. 80%). Aber auch organisch besteht noch deutliches Wachstumspotenzial, das vor allem von der demographischen Entwicklung (Anstieg der Bevölkerungsgruppe 45+ um 18% auf 38 Mio. bis 2020), einem gezielterem Marketing sowie der Modernisierung alter Standorte und einem neuen Warenwirtschaftssystem getragen wird.

Das Ergebnis sollte dabei überproportional zulegen. Dies ist eine Folge der visiblen Skaleneffekte im Einkauf, beim Marketing sowie den Personalaufwendungen. So wird z.B. der Anteil des direkten Einkaufs von derzeit 40% langfristig auf ca. 60% steigen. Die Bezugskosten liegen hier ca. 5PP unter der indirekten Beschaffung. Hinzu kommt eine gezieltere Nutzung der Kundeninformation (Kundenkarte), welche die Effizienz des Marketings steigern sollte.

Thematisch könnte der kurzfristige Newsflow belasten. Zum einen erwarten wir nur einen bedingten Nachholeffekt als Folge des branchenweit schwachen 3. Quartals, zum anderen dürften die hohen Lagerbestände einen spürbaren Preiswettbewerb in Q4 zur Folge haben. Zwar sollte Adler die Guidance erfüllen können (Steigerung von Umsatz und Ergebnis), allerdings die recht hohen Markterwartungen für das vierte Quartal/Gesamtjahr nicht erreichen. Evtl. Kursrückgänge wären für uns klare Kaufkurse.

Fazit: U.E. reflektiert das aktuelle Kursniveau die exzellente Wettbewerbsposition sowie das visible Wachstumspotenzial des Unternehmens nicht ausreichend. Alle Bewertungsmodelle (Peer-Group, Free Cash Flow Yield und DCF) indizieren eine klare Unterbewertung. Mit einem EV/EBITDA von 3,5 (Peer 6,6) und einem KGV von 8,9 (Peer 13) für das laufende Geschäftsjahr empfehlen wir die Aktie klar zum Kauf. Das Kursziel lautet 12,50 Euro mit einem aktuellen Upside

von 63%.

+++ Diese Meldung ist keine Anlageberatung oder Aufforderung zum Abschluss bestimmter Börsengeschäfte. Bitte lesen Sie unseren RISIKOHINWEIS / HAFTUNGSAUSSCHLUSS unter <http://www.montega.de> +++

Über Montega:

Die Montega AG zählt zu den größten unabhängigen Research-Häusern in Deutschland. Zum Coverage-Universum des Hamburger Unternehmens gehören eine Vielzahl von Small- und MidCaps aus unterschiedlichsten Sektoren. Montega unterhält umfangreiche Kontakte zu institutionellen Investoren, Vermögensverwaltern und Family Offices mit dem Fokus "Deutsche Nebenwerte" und zeichnet sich durch eine aktive Pressearbeit aus. Die Veröffentlichungen der Analysten werden regelmäßig von der Fach- und Wirtschaftspresse zitiert. Neben der Erstellung von Research-Publikation gehört die Organisation von Roadshows und Field Trips zum Leistungsspektrum der Montega AG.

Rückfragehinweis:

Montega AG - Equity Research

Tel.: +49 (0)40 41111 37-80

web: www.montega.de

E-Mail: research@montega.de

Ende der Mitteilung

euro adhoc

Unternehmen: Montega AG
Kleine Johannisstraße 10
D-20457 Hamburg

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100020238/100709346> abgerufen werden.