

Akt. Kurs (21.05.07, 10:09, Xetra): 8,91 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **10,40 (10,30) EUR**

Branche: Konsum (Friseurkette)
Land: Deutschland
ISIN: DE0006610314
Reuters: EHXG.DE
Bloomberg: EHX

Kurzbeschreibung

Die Essanelle Hair Group ist eigenen Angaben zufolge Marktführer im Bereich Friseurhandwerk mit über 575 Salons.

Anlagekriterien

| | Hoch | Tief |
|-------------------------|-------------|--------|
| Kurs 12 Mon.: | 9,90 € | 6,75 € |
| Aktueller Kurs: | 8,91 € | |
| Aktienzahl ges.: | 4.500.000 | |
| Streubesitz: | 31,7% | |
| Marktkapitalis.: | 40,1 Mio. € | |

Zahlen für das erste Quartal 2007 überzeugen

Essanelle meldete heute seine Zahlen für das erste Quartal. Das in Düsseldorf beheimatete Unternehmen steigerte demnach seinen Konzernumsatz um 6,3 Prozent auf 29,4 (Vj. 27,6) Mio. Euro und konnte die Mehrwertsteuererhöhung zu Beginn des Jahres damit gut kompensieren. Das EBIT legte mit 54,7 Prozent auf 1,1 (0,7) Mio. Euro überproportional zu. Der Quartalsüberschuss wuchs ebenfalls deutlich um 70,3 Prozent auf 0,5 (0,3) Mio. Euro.



Quelle: Market-Maker

Auf Segmentebene setzten die sich im letzten Jahr etablierten Tendenzen fort. Die preisaggressiven bzw. auf junge Kundschaft zielenden Formate Top Ten, Hair Express und Super Cut wuchsen stärker als die etablierten Vertriebslinien essanelle und Jürgen Tröndle. Obwohl die Stammmarke essanelle mit 341 (345) Salons und einem dort erzielten Umsatz von 16,8 (16,9) Mio. Euro in absoluten Zahlen derzeit noch das wichtigste Standbein des Konzerns darstellt, verlor es auch im gemeldeten Quartal relativ an Bedeutung. Zum Teil wurden im Zuge der Veränderung des Standortumfeldes klassische essanelle-Filialen in „Super Cut“- oder „Hair Express“-Filialen umgewandelt.

Kennzahlen

| | 2005 | 2006 | 2007e | 2008e |
|--------------------|------|------|-------|-------|
| Umsatz | 114 | 118 | 125 | 132 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | --- | --- |
| EBIT | 5,4 | 6,1 | 6,3 | 7,0 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | --- | --- |
| Jahresüb. | 2,6 | 2,9 | 3,2 | 3,7 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | --- | --- |
| Erg./Aktie | 0,57 | 0,66 | 0,71 | 0,81 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | --- | --- |
| Dividende | 0,00 | 0,00 | 0,10 | 0,20 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | --- | --- |
| KGV | 15,6 | 13,5 | 12,5 | 11,0 |
| Div.rendite | 0,0% | 0,0% | 1,1% | 2,2% |

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Das auf die preissensible Kundschaft zielende Konzept Hair Express wies vor diesem Hintergrund einen signifikanten Umsatzanstieg um 40 Prozent auf 4,9 (3,5) Mio. Euro. Mit hohen Wachstumsraten konnte auch das auf die junge als auch preissensitive Kundschaft zielende Segment Top Ten aufwarten, das seinen absolut zwar noch kleinen Umsatz von 0,3 auf 0,8 Mio. Euro mehr als verdoppelte. Insgesamt werten wir die gemeldeten Zahlen als gut.

Bestätigung unserer Schätzungen für 2007

Essanelle äußerte sich zurückhaltend zu den unserer Meinung nach guten Zahlen des ersten Quartals und bestätigte lediglich die bekannte Prognose eines Umsatzzuwachses in einer Bandbreite von 5 bis 10 Prozent und eines darüber liegenden Ergebnisanstieges. Da der Anstieg beim Ergebnis aufgrund von Basiseffekten nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden kann, behalten wir unsere Schätzungen ebenfalls unverändert bei.

Wir rechnen in Anlehnung an die Prognose der Gesellschaft weiterhin mit einem Umsatzzuwachs von 6 Prozent auf 125 Mio. Euro. Das EBIT schätzen wir auf 6,3 Mio. Euro, was die operative Stärke der Gesellschaft unterstreichen sollte. Den Gewinn nach Steuern sehen wir auf einem Niveau von 3,2 Mio. Euro, was einem Wert von 0,71 Euro je Aktie entspricht.

Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Bewertung

Unsere Peer Group haben wir aus deutschen Einzelhandelsunternehmen (Bijou Brigitte, Douglas, Fielmann, Hornbach-Baumarkt, Metro und Praktiker) und der US-Friseurkette Regis als einzigem unmittelbar vergleichbaren Unternehmen an der Börse gebildet.

Auf Basis unserer Gewinnschätzung von 0,71 Euro je Aktie und einem durchschnittlichen KGV der Peer Group von 18,9 sowie eines Abschlags von 20 Prozent aufgrund der gegenüber den Peer-Group-Unternehmen deutlich geringeren Größe von Essanelle kommen wir zu einem fairen Wert von 10,91 Euro.

Wegen der stetigen Cash-Flow-Einnahmen von Essanelle haben wir uns zusätzlich für die Bewertung anhand eines DCF-Modells entschieden. Unsere Berechnung (Ausgangs-Cash Flow 1,04 Mio. €, Abzinsungszinssatz 6,89%, ewiges Wachstum 0%, Beta 1,0) ergibt unter den getroffenen Annahmen einen fairen Wert von 9,93 Euro.

Als fairen Wert der Aktie legen wir den Mittelwert aus Peer-Group- und DCF-Bewertung zugrunde. Damit bilden wir einerseits die Abhängigkeit vom deutschen Einzelhandel und Konsumklima ab, tragen auf der anderen Seite aber auch der Fähigkeit von Essanelle Rechnung, ähnlich wie die Lebensmitteldiscounter von diesem schwierigen Umfeld zu profitieren.

Unser gewichteter Fair Value aus Peer Group und DCF-Modell beträgt somit 10,42 Euro. Wir erhöhen unser Kursziel daher leicht auf 10,40 Euro.

Fazit

Wir sehen das Unternehmen als eine der führenden deutschen Frisörketten vor dem Hintergrund des stark fragmentierten Marktes gut aufgestellt, vom durch die Mehrwertsteuererhöhung belasteten deutschen Konsumklima als einer der Gewinner in der Branche hervorzugehen.

Trotz des deutlichen Kursanstiegs seit unserem letzten Research-Bericht verfügt die Essanelle-Aktie daher noch über weiteres Potenzial. Unter Berücksichtigung einer möglichen Anhebung unserer Prognosen im Jahresverlauf empfehlen wir die Aktie daher weiterhin zum Kauf.

Aktionärsstruktur

| | |
|-------------------------------|--------|
| Klier GmbH | 29,80% |
| Axxion SA | 13,20% |
| Intrinsic Value Investor | 6,26% |
| Ratio Asset Management | 5,02% |
| Dit Vermögensverwaltung | 3,56% |
| Vorstand | 3,40% |
| Fortis Investment Management | 3,33% |
| Threadneedle Asset Management | 3,08% |
| Streubesitz | 30,40% |

Termine

| | |
|------------|---------------------|
| 26.06.2007 | Hauptversammlung |
| 14.08.2007 | Bericht Quartal II |
| 12.11.2007 | Bericht Quartal III |

Kontaktadresse

Essanelle Hair Group AG
Niederkasseler Lohweg 20
D-40547 Düsseldorf

Email: info@essanelle-hair-group.com
Internet: <http://www.essanelle-hair-group.de>

Ansprechpartner Investor Relations:

Michael Müller

Tel.: +49 (0) 211 / 30126 - 0
Fax: +49 (0) 211 / 30126 - 172
Email: investor@essanelle-hair-group.com

Disclosures

Haftungsausschluss / Disclaimer

Jedes Investment in Aktien ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann im schlimmsten Fall bis zum Totalausfall führen. Diese Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der Aktien dar. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung der Autoren wider. Der guten Ordnung halber wird darauf hingewiesen, dass sich diese ohne vorherige Information ändern kann. Weder die Autoren noch die GSC Research GmbH haften für Verluste und Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Daten und Informationen stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit der im Rahmen der Studie seitens der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilte Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Der interessierte Anleger wird hiermit nachdrücklich dazu aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen.

Alle ausländischen Kapitalmarktregelungen, die die Erstellung, den Inhalt sowie den Vertrieb von Research zum Gegenstand haben, sind anzuwenden und vom Lieferanten wie auch vom Empfänger in jedweder Hinsicht zu beachten und einzuhalten. Mit der Entgegennahme des vorliegenden Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die zuvor aufgeführten Regelungen für Sie bindend sind.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

| <u>Veröffentlichungsdatum</u> | <u>Kurs bei Empfehlung</u> | <u>Empfehlung</u> | <u>Kursziel</u> |
|-------------------------------|----------------------------|-------------------|-----------------|
| 03.04.2007 | 8,21 € | Kaufen | 10,30 € |

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.07):

| <u>Empfehlung</u> | <u>Basis: alle analysierten Firmen</u> | <u>Basis: Firmen mit Kundenbeziehungen</u> |
|-------------------|--|--|
| Kaufen | 64,0% | 83,3% |
| Halten | 28,0% | 16,7% |
| Verkaufen | 8,0% | 0,0% |

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

| <u>Firma</u> | <u>Disclosure</u> |
|-------------------------|-------------------|
| Essanelle Hair Group AG | 1 |

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.