

Akt. Kurs (07.07.11, 12:42, Ffm): 9,30 EUR – Einschätzung: **Halten (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **9,50 (9,20) EUR**

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

Kurzbeschreibung

Die Essanelle Hair Group AG ist mit knapp 700 Salons nach eigenen Angaben das größte Friseurunternehmen Deutschlands.

Anlagekriterien

Erstes Quartal ohne große Überraschungen

Die Essanelle Hair Group hat in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres eine leichte Umsatzsteigerung von 0,5 Prozent auf 30,9 Mio. Euro erzielt. Zu beachten ist, dass das umsatzstärkere Ostergeschäft dieses Jahr erst im April stattgefunden hat. Zu dem Wachstum hat vor allem die gegenüber dem Vorjahr erhöhte Salonzahl von 705 (691) beigetragen. Im ersten Quartal 2011 sind davon netto 3 Salons hinzugekommen.

Getragen wurde die positive Umsatzentwicklung wie bereits in den vorangegangenen Quartalen auch schon von den Konzepten „Super Cut“ sowie „Hair-Express“. Hier lag das Wachstum bei 2,3 bzw. 10,4 Prozent. Das Kaufhausumfeld, in dem die Stammmarke „essanelle Ihr Friseur“ stark vertreten ist, war weiterhin schwach, so dass der Umsatz in dem Segment um 5,1 Prozent rückläufig war.

Auf der Ergebnisseite konnte das EBIT um beachtliche 54,5 Prozent auf 0,6 Mio. Euro gesteigert werden, wobei die ersten drei Monate für die Zielerreichung im Gesamtjahr nur von untergeordneter Bedeutung sind. Der Periodenüberschuss verbesserte sich um 24,7 Prozent auf 0,3 Mio. Euro, so dass sich auch der Gewinn je Aktie auf 0,07 (0,06) Euro erhöht hat.

Ausblick für 2011 bestätigt, Ursache für Kurssprung unklar

Nach dem planmäßigen Verlauf der ersten Monate hat das Management den Ausblick für das Gesamtjahr 2011 mit einem Umsatzwachstum von 2 bis 3 Prozent bestätigt. Die Planung beinhaltet die Eröffnung von insgesamt rund 30 neuen Salons. Für das Vorsteuerergebnis erwartet die Gesellschaft eine Steigerung um mindestens 5 Prozent.

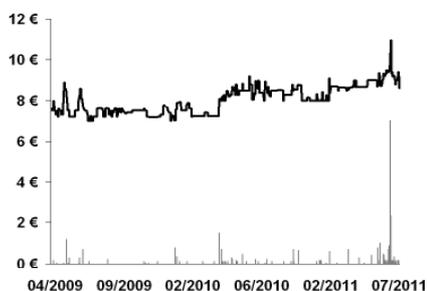
In Bezug auf die Ausschüttung stellt Essanelle erwartungsgemäß Dividendenkontinuität in Aussicht. Nach der ordentlichen Hauptversammlung am 17.6. hatte Essanelle erneut 0,50 Euro je Aktie ausgeschüttet. Wir gehen von einer Beibehaltung dieses Niveaus aus, so dass Anleger weiterhin von einer hohen Rendite ausgehen können, die aktuell bei 5,4 Prozent liegt.

Am Tag der Hauptversammlung kam es ferner zu einem heftigen Ausschlag des Aktienkurses auf bis zu 12,00 Euro. Eine konkrete Erklärung hierfür gibt es laut Firmensprecher nicht, bereits am Folgetag kehrte die Aktie auf das ursprüngliche Niveau zurück.

Bewertung und Fazit

Die vorgelegten Quartalszahlen beinhalteten für uns keine Überraschungen. Wir behalten unsere Umsatz- und Gewinnschätzungen daher bei. Aufgrund des gestiegenen Gesamtmarktniveaus hat sich der faire Wert der Essanelle-Aktie jedoch erhöht, weshalb wir unser Kursziel auf 9,50 Euro anpassen.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	12,00 €	8,00 €
Aktueller Kurs:	9,30 €	
Aktienzahl ges.:	4.595.044	
Streubesitz:	10,2%	
Marktkapitalis.:	42,7 Mio. €	



Kennzahlen

	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	128	127	130	135
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	5,9	5,4	6,1	6,9
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	3,2	3,4	3,7	4,2
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	0,71	0,75	0,81	0,92
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,50	0,50	0,50	0,50
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	13,2	12,5	11,5	10,1
Div.rendite	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Alexander Langhorst

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 21

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

a.langhorst@gsc-research.de

Seit unserem letzten Update wurde nicht nur die Dividende ausgeschüttet, die Essanelle-Aktie konnte auch ein ansehnliches Kursplus verzeichnen. Auch auf Basis des leicht angehobenen Kursziels ist das Potenzial für weitere Gewinne daher jetzt begrenzt. Vor diesem Hintergrund und angesichts der bereits ausgeschütteten Dividende reduzieren wir unsere Empfehlung auf Halten.

Unverändert tragen die Dividendenrendite von 5,4 Prozent sowie die latente Squeeze-Out-Fantasie zur Absicherung des Aktienkurses beitragen sollten. Zu beachten ist aber weiterhin der geringe Streubesitz von nur gut 10 Prozent, der zu einer Freefloat-Marktkapitalisierung von lediglich 4 Mio. Euro führt. Entsprechend dünn ist das Umsatzvolumen an der Börse. Orders in der Aktie sollten daher ausschließlich streng limitiert aufgegeben werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

Essanelle Hair Group										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2009		2010		2011e		2012e		2012e	
Umsatzerlöse	128,0	100%	127,2	100%	130,0	100%	133,0	100%	135,0	100%
Veränderung zum Vorjahr	-0,9%		-0,6%		2,2%		4,5%		3,8%	
Materialaufwand	10,5	8,2%	9,8	7,7%	10,1	7,8%	10,4	7,8%	10,5	7,8%
Veränderung zum Vorjahr	-1,9%		-6,7%		3,5%		5,9%		3,8%	
Personalaufwand	70,8	55,3%	71,7	56,4%	72,7	55,9%	73,5	55,3%	74,7	55,3%
Veränderung zum Vorjahr	0,7%		1,3%		1,3%		2,6%		2,7%	
Mieten und Mietnebenkosten	25,0	19,5%	25,4	20,0%	26,0	20,0%	26,6	20,0%	27,0	20,0%
Veränderung zum Vorjahr	3,7%		1,7%		2,2%		4,6%		3,8%	
Sonstiges Ergebnis	-10,4	-8,1%	-9,5	-7,5%	-9,8	-7,5%	-10,5	-7,9%	-10,5	-7,8%
Veränderung zum Vorjahr	13,3%		8,3%		-2,2%		-10,1%		-8,0%	
EBITDA	11,3	8,8%	10,8	8,5%	11,4	8,8%	12,0	9,0%	12,3	9,1%
Veränderung zum Vorjahr	-6,6%		-4,7%		6,3%		11,2%		7,4%	
Abschreibungen	5,4	4,2%	5,4	4,2%	5,3	4,1%	5,4	4,0%	5,4	4,0%
Veränderung zum Vorjahr	5,1%		-0,9%		-0,9%		0,0%		0,9%	
EBIT	5,9	4,6%	5,4	4,3%	6,1	4,7%	6,6	5,0%	6,9	5,1%
Veränderung zum Vorjahr	-15,2%		-8,2%		13,4%		22,3%		12,9%	
Finanzergebnis	-0,4	-0,3%	-0,3	-0,3%	-0,4	-0,3%	-0,4	-0,3%	-0,4	-0,3%
Ergebnis vor Steuern	5,5	4,3%	5,1	4,0%	5,7	4,4%	6,2	4,7%	6,5	4,8%
Steuerquote	41,8%		33,5%		35,0%		35,0%		35,0%	
Ertragssteuern	2,3	1,8%	1,7	1,3%	2,0	1,5%	2,2	1,6%	2,3	1,7%
Jahresüberschuss	3,2	2,5%	3,4	2,7%	3,7	2,9%	4,0	3,0%	4,2	3,1%
Veränderung zum Vorjahr	-11,8%		5,5%		10,5%		19,7%		13,9%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	3,2	2,5%	3,4	2,7%	3,7	2,9%	4,0	3,0%	4,2	3,1%
Veränderung zum Vorjahr	-11,8%		5,5%		10,5%		19,7%		13,9%	
Anzahl der Aktien	4,533		4,522		4,595		4,595		4,595	
Gewinn je Aktie	0,71		0,75		0,81		0,88		0,92	

Aktionärsstruktur

Klier GmbH	89,76%
Streubesitz	10,24%

Termine

August 2011	Quartalsbericht II 2011
November 2011	Quartalsbericht III 2011

Kontaktadresse

Essanelle Hair Group AG
Himmelgeister Straße 103 - 105
D-40225 Düsseldorf

Internet: www.essanelle-hair-group.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Michael Müller (Haubrok Investor Relations)

Tel.: +49 (0) 2156 / 4965 - 195
Fax: +49 (0) 89 / 210 27 - 598
Email: investor@essanelle-hair-group.com

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

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

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
07.04.2011	8,36 €	Kaufen	9,20 €
01.12.2010	8,30 €	Halten	9,00 €
13.09.2010	8,50 €	Halten	9,30 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2011):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	44,2%	60,9%
Halten	42,3%	34,8%
Verkaufen	13,5%	4,3%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
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 Umplatizierung 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 Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH 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 von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Pempelforter Str. 47, 40211 Düsseldorf verantwortlich.