

Akt. Kurs (14.11.11, 09:57, Ffm): 25,50 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **42,00 (63,00) EUR**

Branche: Internet
Land: Deutschland
ISIN: DE000A0Z2318
Reuters: OMLG.DE
Segment: Open Market

Kurzportrait

Die Online Marketing Solutions AG mit Sitz in Eschborn ist ein führender Anbieter im Bereich der Suchmaschinenoptimierung (SEO) mit Fokus auf kleine und mittlere Unternehmen. Seit der Gründung im Jahr 2004 wächst die Gesellschaft rasant und verfügt derzeit über knapp 3.400 aktive Kunden.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	56,00 €	23,50 €
Aktueller Kurs:	25,50 €	
Aktienzahl ges.:	500.000	
Streubesitz:	25,0%	
Marktkapitalis.:	12,8 Mio. €	

Anlagekriterien

Wachstum setzt sich in 2011 fort

Die OMSAG hat ihren Wachstumskurs im letzten Geschäftsjahr weiter konsequent verfolgt. In den ersten neun Monaten erwirtschaftete das Unternehmen nach vorläufigen Zahlen einen Umsatz von 8,4 Mio. Euro. Im gesamten Vorjahr hatte die Eschborner Gesellschaft einen Umsatz von 9,1 Mio. Euro erreicht. Der erfreuliche Trend bei der Neukundengewinnung hat sich auch in den ersten drei Quartalen fortgesetzt. In 2011 konnte die OMSAG bereits über 1.000 Neukunden gewinnen. Dadurch erhöhte sich die Zahl der aktiven Kunden auf knapp 3.400.



Die hohe Zufriedenheit der Kunden zeigt sich auch in der Kündigungsquote, die im dritten Quartal mit 3,2 Prozent den niedrigsten Stand der Unternehmensgeschichte erreichte. Die hohe Profitabilität und die gute Skalierbarkeit des Geschäftsmodells schlugen sich auch auf der Ergebnisseite nieder. Bei Kosten von 7,16 Mio. Euro verblieb per 30.9. ein Betriebsergebnis von 1,22 Mio. Euro. Diese bedeutet gegenüber dem Vorjahreswert von 0,6 Mio. Euro mehr als eine Verdopplung. Allerdings hat die Gesellschaft im laufenden Jahr die kalkulatorischen Rückstellungen im Ergebnisausweis noch nicht berücksichtigt. Bereinigt wird sich somit ein geringeres Wachstum ergeben.

Trotz der deutlichen Geschäftsausweitung gelang es der OMSAG, weiterhin eine EBIT-Marge von knapp 15 Prozent zu erwirtschaften. Bedingt durch die gute Finanzausstattung fiel das Finanzergebnis mit 0,16 Mio. Euro positiv aus, so dass sich ein Ergebnis vor Steuern von 1,38 Mio. Euro einstellte. Das Ergebnis nach Steuern belief sich auf 1,36 Mio. Euro. Unter Berücksichtigung der kalkulatorischen steuerlichen Rückstellungen von 0,39 Mio. Euro zum 30.9. zeigt sich ein bereinigtes Ergebnis von 0,97 Mio. Euro.

Kennzahlen

	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	7,0	9,8	11,2	14,6
<i>bisher</i>	---	---	14,0	18,6
EBIT	1,1	0,7	1,4	2,2
<i>bisher</i>	---	---	2,2	3,2
Jahresüb.	0,8	0,5	1,1	1,7
<i>bisher</i>	---	---	1,5	2,3
Erg./Aktie	1,57	0,94	2,28	3,47
<i>bisher</i>	---	---	3,08	4,54
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	16,2	27,1	11,2	7,4
Div.rendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Vertrieb wird weiter gestärkt

Über das eigene Vertriebssystem gewinnt die OMSAG derzeit rund 145 Neukunden pro Monat. Diese Zahl soll durch weitere Vertriebsmitarbeiter und mit Hilfe von Kooperationen mit kompetenten Partnern ausgeweitet werden. Um dem Wachstum Rechnung zu tragen, waren im ersten Halbjahr umfangreiche Investitionen notwendig.

Durch den Bezug eines neuen Rechenzentrums hat die OMSAG ihre IT-Infrastruktur weiter gestärkt. Darüber hinaus stellte das Unternehmen zahlreiche neue Mitarbeiter im Innendienst und Vertrieb ein. Auch in der Niederlassung des Vertriebspartners in Dortmund erfolgte die Anmietung neuer Flächen. Damit erstrecken sich die Geschäftsräume nun bereits auf eine Fläche von knapp 1.000 Quadratmeter.

Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 20

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

t.renner@gsc-research.de

Prognosen nach unten angepasst

Die Online Marketing Solutions AG gestaltete den bisherigen Jahresverlauf durchaus erfolgreich. Allerdings blieb die Gesellschaft beim Umsatzwachstum doch hinter unseren Prognosen zurück. Aus diesem Grund haben wir unsere Prognosen für 2011 und die Folgejahre entsprechend angepasst.

Im laufenden Jahr rechnen wir jetzt nur noch mit einem Umsatz von 11,2 (bisher 14,0) Mio. Euro. Die niedrigere Umsatzschätzung hat auch entsprechende Auswirkungen auf die Ergebnisseite. Das EBIT erwarten wir in der Größenordnung von 1,4 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr aber eine deutliche Verbesserung bedeutet. Aufgrund des positiven Finanzergebnisses sollte der Jahresüberschuss mit 1,1 Mio. Euro nur leicht unter dieser Marke liegen. Bezogen auf eine Aktie entspricht dies einem Gewinn von 2,27 Euro.

Im kommenden Jahr sehen wir eine Fortsetzung des Wachstumskurses. Hier prognostizieren wir bei einem Umsatz von 14,6 (16,0) Mio. Euro einen Jahresüberschuss von 1,7 (2,3) Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie soll entsprechend auf 3,47 (4,54) Euro zulegen. Für 2013 rechnen wir dann mit 18,3 Mio. Euro Umsatz sowie einem Ergebnis von 4,53 Euro je Aktie.

Bewertung und Fazit

Auch wenn die Zahlen bisher nicht ganz unsere Erwartungen erfüllt haben, ist die Online Marketing Solutions AG weiter auf profitabilem Wachstumskurs. Wir sehen insgesamt nun einen etwas flacheren Verlauf der Entwicklung, was auf der Ergebnisseite zu einem etwa ein Jahr späteren Erreichen des bisher schon für das kommende Jahr erwarteten Gewinns führt.

Nachdem die OMSAG-Aktie gegenüber unserer Erstempfehlung zeitweise trotz des schwierigen Marktumfelds um bis zu 15 Prozent zugelegt hatte, kam der Kurs im Zuge der jüngsten Börsenturbulenzen stark unter Druck. Fundamental war dieser Rückgang jedoch selbst unter Berücksichtigung unserer reduzierten Schätzungen und der aktuell niedrigeren Bewertungsniveaus vergleichbarer Unternehmen deutlich übertrieben.

Beim aktuellen Kurs liegt das geschätzte 2011er-KGV bei lediglich 11,2 und wird im kommenden Jahr auf nur noch 7,4 sinken. Angesichts des anhaltend starken Wachstums und der guten Marktposition des Unternehmens ist dies sehr günstig. Wir reduzieren somit zwar das Kursziel für die OMSAG-Aktie auf 42 Euro, bestätigen aber unser Votum mit Kaufen.

Um eine angemessene Börsenbewertung zu erreichen, wäre eine verbesserte Kapitalmarktkommunikation hilfreich und erforderlich – etwa durch eine öffentliche Publikation von Quartalszahlen, die Präsentation auf Konferenzen und eine aussagekräftige IR-Website. Dies könnte auch für die Gewinnung zusätzlicher – vor allem größerer – Kunden unterstützend wirken.

Aktionärsstruktur

75% Familie Bardowicks
25% Streubesitz

Termine

n.bek.

Kontaktadresse

Online Marketing Solutions AG
Mergenthalerallee 35-37
D-65760 Eschborn

Internet: <http://www.online-marketing-solutions.com>

Ansprechpartner Investor Relations:

Dr. Niko Bardowicks

Tel.: +49 (0) 6196 / 76918 - 18

Fax: +49 (0) 6196 / 76918 - 60

E-Mail: nb@online-marketing-solutions.com

Gewinn- und Verlustrechnung

Online Marketing Solutions AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2009		2010		2011		2012		2013	
Umsatzerlöse	7,0	100,0%	9,8	100,0%	11,2	100,0%	14,6	100,0%	18,3	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			39,9%		14,2%		30,4%		25,3%	
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Gesamtleistung	7,0	100,0%	9,8	100,0%	11,2	100%	14,6	100,0%	18,3	100%
Veränderung zum Vorjahr			39,9%		14,2%		30,4%		25,3%	
Aufwendungen für Material und Vertrieb	2,8	39,9%	4,5	46,2%	5,0	44,7%	6,3	43,3%	7,8	42,4%
Veränderung zum Vorjahr			61,8%		10,5%		26,3%		22,7%	
Personalaufwand	2,1	30,1%	3,4	34,7%	3,8	33,5%	4,7	32,3%	5,9	32,5%
Veränderung zum Vorjahr			61,1%		10,4%		25,7%		26,1%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,9	13,4%	1,2	11,7%	1,0	9,0%	1,2	8,3%	1,3	7,2%
Veränderung zum Vorjahr			22,3%		-12,3%		20,2%		8,7%	
EBITDA	1,2	16,5%	0,7	7,4%	1,4	12,8%	2,4	16,1%	3,3	17,9%
Veränderung zum Vorjahr			-37,1%		96,4%		64,0%		39,4%	
Abschreibungen	0,0	0,6%	0,1	0,6%	0,1	0,7%	0,1	0,8%	0,1	0,8%
Veränderung zum Vorjahr			50,0%		33,3%		37,5%		27,3%	
EBIT	1,1	16,0%	0,7	6,8%	1,4	12,1%	2,2	15,3%	3,1	17,1%
Veränderung zum Vorjahr			-40,2%		102,0%		65,5%		39,9%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,3	2,2%	0,2	1,4%	0,1	0,5%
Ergebnis vor Steuern	1,1	16,0%	0,7	6,8%	1,6	14,3%	2,4	16,7%	3,2	17,7%
Steuerquote	30,0%		29,9%		29,0%		29,0%		29,0%	
Ertragssteuern	0,3	4,8%	0,2	2,0%	0,5	4,2%	0,7	4,8%	0,9	5,1%
Jahresüberschuss	0,8	11,2%	0,5	4,8%	1,1	10,2%	1,7	11,9%	2,3	12,6%
Veränderung zum Vorjahr			-40,1%		142,2%		52,2%		32,6%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,2%
Bereinigter Jahresüberschuss	0,8	11,2%	0,5	4,8%	1,1	10,2%	1,7	11,9%	2,3	12,4%
Veränderung zum Vorjahr			-40,1%		142,2%		52,2%		30,8%	
Anzahl der Aktien	0,500		0,500		0,500		0,500		0,500	
Gewinn je Aktie	1,57		0,94		2,28		3,47		4,53	

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
22.03.2011	48,30 €	Kaufen	63,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2011):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	51,1%	68,2%
Halten	42,6%	31,8%
Verkaufen	6,4%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Online Marketing Solutions 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 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.