

Comment

SinnerSchrader AG

Deutliches Ergebnisplus in Q1

Kursziel leicht auf 9,30€ erhöht

Lukas Spang
17.01.2017

SinnerSchrader AG

Aktueller Kurs: 7,45 €

Kursziel: 9,30 € (alt: 9,20€)

Kurspotenzial: 24,80%

Marktkapitalisierung: 84,64

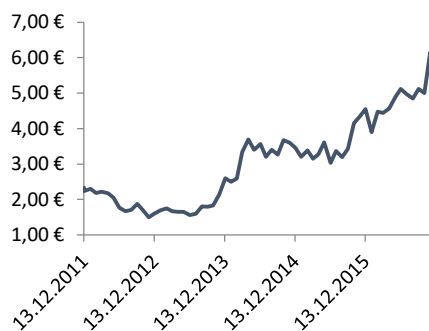
Branche: Internetservice

WKN: 514190

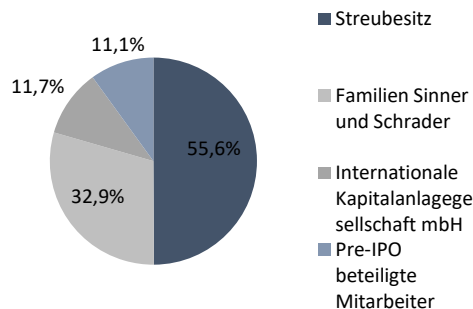
Unternehmensbeschreibung:

Die SinnerSchrader AG ist eine der führenden Agenturen im Bereich digitales Marketing und entwickelt interaktive Strategien, Plattformen sowie Applikationen und bietet ein breit gefächertes Dienstleistungsspektrum. Im Vordergrund steht dabei vor allem der Einsatz des Internets für den Vertrieb von Waren und Services (E-Commerce), für Marketing und Kommunikation sowie für die Gewinnung und Bindung von Kunden. Die Dienstleistungen reichen hier von Beratung, Entwicklung von Strategien und kundenindividueller Konzeption und Gestaltung von Websites, Internetanwendungen sowie mobilen Applikationen über Konzeption, Umsetzung und Durchführung von digitalen Marketing- und Kommunikationsmaßnahmen, insbesondere unter Einsatz von E-Mail-Technologie und sozialen Netzwerken, bis hin zur Planung und Durchführung von Onlinewerbemaßnahmen mit dem Schwerpunkt auf performanceorientierter Displaywerbung. Des Weiteren ist die Agentur auch in den Bereichen Auslieferung und Erfolgsmessung von Werbemitteln über ein Software-as-a-Service-Modell, Vermarktung und Betrieb eines Retargeting-Netzwerkes sowie Aufbau und Management des Vertriebskanals Internet samt Logistik, Zahlungsabwicklung und Shopmanagement tätig.¹

Kursverlauf der letzten 5 Jahre:



Aktionärsstruktur:



Schätzungen*	<u>2015/16</u>	<u>2016/17e</u>	<u>2017/18e</u>	<u>2018/19e</u>
Umsatz	51,35	56,35	61,76	67,15
Δ in %	-1,2%	10,2%	9,6%	8,7%
EBITA	4,74	5,84	6,74	7,70
EBITA-Marge	9,2%	10,4%	10,9%	11,5%
Ergebnis je Aktie	0,29 €	0,36 €	0,42 €	0,47 €
Dividende je Aktie	0,20 €	0,24 €	0,28 €	0,32 €

Kennzahlen

KGV	-	20,7	17,9	15,7
EV/EBITDA	-	11,7	10,1	8,7
Dividendenrendite	2,68%	3,22%	3,72%	4,24%
ROCE	108,1%	123,5%	127,2%	134,0%
ROE	21,9%	23,9%	24,9%	25,5%

*Angaben in Mio. € (außer: Ergebnis je Aktie, Dividende je Aktie)

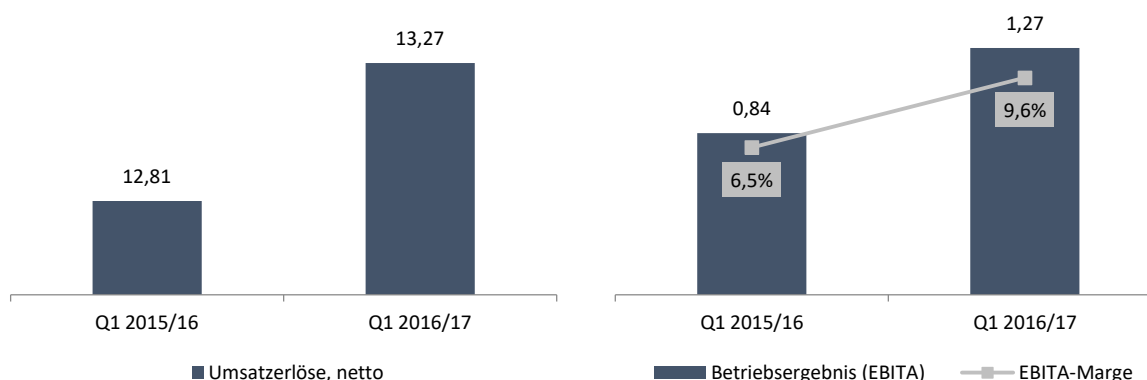
¹ vgl. Comdirect

Starkes Ergebnisplus im ersten Quartal - zunehmende Umsatzdynamik zu erwarten

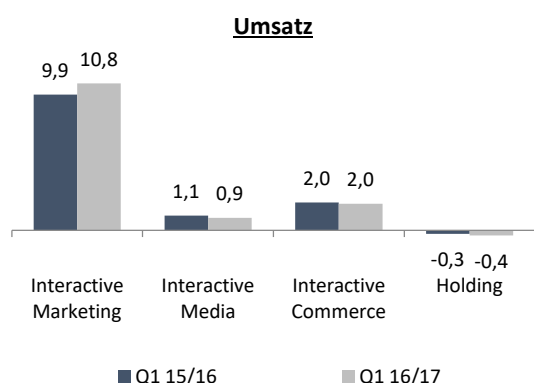
Das spricht für die Aktie...

- Audi als neuer Großkunde
- 100 Mio. € Umsatz bis 2020 angestrebt (organisch + anorganisch)
- Ziel EBITA-Marge von 12%

Sinnerschrader hat letzten Freitag (13.01.) seine Quartalszahlen für das erste Jahresviertel des neuen Geschäftsjahres 2016/17 (31.08. - 30.11.) veröffentlicht. Während der Umsatz nur leicht um 3,6% auf 13,27 Mio. € anstieg, verbesserte sich das operative Ergebnis (EBITA) deutlich um 52,5% auf 1,27 Mio. €, wodurch sich die EBITA-Marge entsprechend von 6,5% im Vorjahr auf nun 9,6% erhöhte. Hintergrund des lediglich leichten Umsatzanstiegs ist die noch im Aufbau befindliche Zusammenarbeit mit dem neuen Großkunden Audi, die jedoch ab dem zweiten, spätestens dem dritten Quartal für entsprechend positive Impulse sorgen soll. Die Zusammenarbeit ist auf 3 Jahre ausgelegt und umfasst laut Hauck & Aufhäuser einen Vertragsumfang von rund 30 Mio. €. Der deutliche Ergebnissprung ist neben dem Wegfall der Verluste durch den Bereich NEXT-Audience, aus dem man sich Ende 2015 zurückgezogen hat, auf den höheren Umsatz sowie Effizienzmaßnahmen zurückzuführen. Insgesamt macht der Wegfall des aufgegebenen Geschäftes rund die Hälfte der Ergebnissteigerung aus.



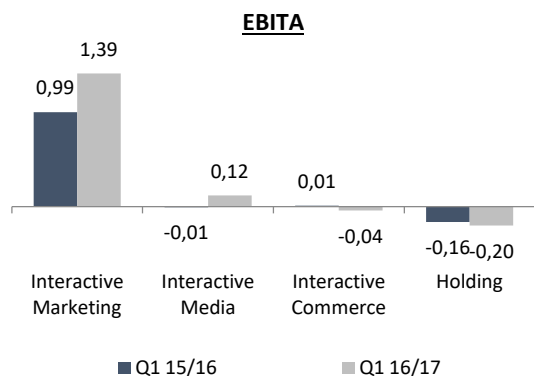
Die Umsatzverbesserung ist hierbei allen voran auf das Segment Interactive Marketing zurückzuführen. In diesem Bereich konnten 24% der Umsatzerlöse mit Kunden erzielt werden, mit denen im Vorjahreszeitraum noch keine Kundenbeziehungen bestanden (u.a. Audi). Leicht gegensätzlich hat sich der Umsatz mit Bestandskunden entwickelt, der im Vorjahr ein sehr hohes Niveau erreicht hatte. Die anderen Bereiche entwickelten sich nahezu auf Vorjahresniveau, das Segment Interactive Media war durch den Rückzug im Bereich NEXT-Audience geprägt. Andererseits wurden erste Umsätze mit



SAP erzielt, mit denen im ersten Quartal eine Kooperation zur Entwicklung von Mediatechnologie geschlossen wurden.

Das Segment Interactive Media sollte in den kommenden Jahren durch die Zusammenarbeit mit Audi deutlich profitieren können und sollte daher am stärksten wachsen. Dies ist ein wichtiger Schritt zum Erreichen der Mittelfristigen Ziele für das GJ 2019/20, die einen Umsatz von 100 Mio. € in Aussicht stellen. Neben Audi verfügt Sinnerschrader aber auch in den anderen

Comment Sinnerschrader AG - 17.01.2017



Bereichen wie Banken (z.B. Dt. Bank), Versicherungen (z.B. Allianz), Telekommunikation (z.B. Telefonica) sowie Medien & Unterhaltung (z.B. Becks) über starke Kunden. Durch den Neuauftrag von Audi ist der Anteil des Segments Transport & Touristik von 19,7% auf 33,3% angestiegen. Insgesamt liegt der Fokus von Sinnerschrader auf führenden deutschen Unternehmen.

Das größte Segment ist daher nicht nur für den Umsatzanstieg im ersten Quartal verantwortlich, sondern auch für den Großteil der EBITA-Verbesserung. Daneben konnte das Segment Interactive Media nach dem Rückzug aus dem verlustreichen Geschäft mit Next-Audience wieder die Gewinnzone erreichen, nach einem Verlust im Vorjahr. Die Verbesserung der EBITA-Marge zeigt damit bereits in die richtige Richtung. Ziel des Unternehmens ist es, diese bis 2019/20 auf bis zu 12,0-12,5% zu erhöhen und bietet somit weiter Luft nach oben. Für das laufende GJ ist mit einer Marge von 10,4% zu rechnen, sodass auch für die kommenden Jahre mit einer entsprechenden überproportionalen Ergebnissteigerung zu rechnen ist.

Die Neukundenquote von 21,4% im ersten Quartal untermauert die starke Position von Sinnerschrader, die sich gut gerüstet sehen, um vom wachsenden Digitalbudget zu profitieren. Dies wird u.a. durch die Gewinnung des ersten Kunden aus der Pharma Branche bestätigt. Schließlich sehen laut dem Wirtschaftsmagazin "brand eins" 70% der Vorstandsvorsitzenden in Deutschland die digitale Transformation als wichtigste Herausforderung.

Hinsichtlich der Ziele für 2019/20 basieren diese sowohl auf einem organischen als auch anorganischen Wachstum. Aufgrund einer Eigenkapitalquote von 61,0% zum 30.11.2016, keinerlei Finanzverbindlichkeiten und damit einhergehend einer Netto-Liquidität i.H.v. 6,0 Mio. € hat das Unternehmen ausreichend Luft, sich mittels der Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten sowie aus bestehenden liquiden Mitteln durch Akquisitionen entsprechend zu verstärken.

Insgesamt sieht sich das Unternehmen nach dem 1. Quartal leicht über den eigenen Planungen und bestätigte die Prognose, die einen Umsatz von mindestens 56 Mio. € sowie ein EBITA zwischen 5,8 und 5,9 Mio. € vorsieht. Meine Umsatzschätzung liegt mit 56,35 Mio. € leicht darüber, die EBITA-Prognose von 5,84 Mio. € liegt genau in der avisierten Spanne.

Aufgrund der guten Entwicklung im ersten Quartal, der leicht über Plan liegenden Entwicklung sowie der Bestätigung der Jahresprognose, habe ich meine Schätzungen für Umsatz und EBITA unverändert gelassen. Lediglich die Erwartungen für das Ergebnis je Aktie sind aufgrund einer leicht niedrigeren Anzahl Aktien (Sinnerschrader hält zum 30.11. 2,58% eigene Aktien) leicht angestiegen, sodass sich das Kursziel leicht von 9,20€ auf 9,30€ erhöht hat, entsprechend einem Kurspotenzial von knapp 25%. Die vorgelegten Zahlen bestätigen daher die positive Einschätzung zur Aktie und auch in den kommenden Quartalen ist mit einer entsprechend positiven Ergebnisentwicklung zu rechnen. Eventuell ergibt sich bereits in diesem Geschäftsjahr eine Übernahme, dies ist zum jetzigen Zeitpunkt allerdings noch reine Spekulation. Dies hätte jedoch positive Auswirkungen auf die Schätzungen und somit das Kursziel für die Aktie.

Disclaimer

Allgemeine Hinweise:

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die Inhalte dienen ausschließlich dem privaten Gebrauch und stellen keine Finanzanalyse gemäß § 34b WpHG in Verbindung mit FinAnV dar. Den Ausführungen liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber für vertrauenswürdig erachtet. Für die Richtigkeit des Inhalts wird trotzdem keine Haftung übernommen werden. Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die sich aus dem Gebrauch der Informationen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise ergeben, ausgeschlossen. Auch stellen die vorgestellten Szenarien oder Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung dar, auch nicht stillschweigend. Vor jedem Geschäft beziehungsweise vor jeder Transaktion sollte geprüft werden, ob sie im Hinblick auf die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse geeignet sind.

Hinweise zu Interessenskonflikten:

Es besteht die Möglichkeit, dass in diesem Artikel Wertpapiere erwähnt werden, die sich im Besitz des Verfassers befinden. Dadurch entstehende Interessenkonflikte können nicht ausgeschlossen werden.

Hinweise zu Kurszielen:

Die genannten Kursziele sind mittels eines eigenen DCF-Modells ermittelt und sind damit zukunftsorientiert. Sie stellen somit ein Risiko hinsichtlich der Schätzungen sowie der zukünftigen Entwicklung dar. Die dafür verwendeten Schätzungen und Annahmen sind eigene und unterliegen damit Unsicherheiten, die das Kursziel erheblich beeinflussen können. Auch können politische sowie wirtschaftliche Risiken unvorhergesehen eintreffen, die im Modell nicht berücksichtigt werden können.