

23. April 2018
Research-Comment

SMC Research
Small and Mid Cap Research



wallstreet:online AG

Hervorragende Zahlen und
weiteres Potenzial

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 53,40 Euro | Kursziel: 70,70 Euro

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Prognose deutlich angehoben



Stammdaten

Sitz:	Berlin
Branche:	Finanzportal
Mitarbeiter:	23
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A2GS609
Kurs:	53,40 Euro
Marktsegment:	Freiverkehr
Aktienzahl:	1,54 Mio. Stück
Market Cap:	82,3 Mio. Euro
Enterprise Value:	79,3 Mio. Euro
Free-Float:	33 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	65,38 / 23,77 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	129 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2017e	2018e	2019e
Umsatz (Mio. Euro)	5,19	9,94	14,11
EBIT (Mio. Euro)	1,90	4,43	5,77
Jahresüberschuss	1,91	4,85	4,93
EpS	1,88	3,15	3,20
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	83,1%	91,6%	42,0%
Gewinnwachstum	950,5%	153,6%	1,6%
KUV	15,88	8,29	5,84
KGV	43,0	17,0	16,7
KCF	38,0	16,6	15,9
EV / EBIT	41,8	17,9	13,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Aktuelle Entwicklung

wallstreet:online bewegt sich weiterhin auf einem sehr dynamischen Expansionspfad. Nachdem schon im Februar von einer voraussichtlichen Umsatzverdoppelung und Gewinnvervierfachung (vor Steuern) im ersten Quartal berichtet worden war, dürfte sich dieser Trend auch zwischen April und Juni fortsetzen. Verbindliche Buchungen sowie Anzahlungen, vor allem in den Bereichen IR für Small-Caps sowie Onlinewerbung für Finanzkunden und ICO-Emittenten, induzieren aktuellen Erwartungen zufolge einem Q2-Umsatz von ca. 2,4 Mio. Euro (+138 %) und einen Vorsteuergewinn von 1,6 Mio. Euro (+383 %). Darin enthalten sind die Zahlen der neuen Tochter Markets Inside Media und insbesondere deren anstehende Gewinnausschüttung an wallstreet:online für 2017 in Höhe von 0,4 Mio. Euro. Das Management hat daraufhin die Prognose für das Gesamtjahr deutlich angehoben und erwartet nun einen Umsatz von 8,4 bis 10,3 Mio. Euro (bislang 6,37 bis 7,78 Mio. Euro) und ein EBT von 4,49 bis 5,49 Mio. Euro (bislang 2,37 bis 2,9 Mio. Euro). Die Beiträge der neuen Aktivitäten im Bereich ICO und FinTech sind darin nur zu einem kleinen Teil erfasst.

Fazit

Mit der hohen Dynamik im Kerngeschäft hat wallstreet:online wieder positiv überrascht, weshalb wir unsere Schätzungen für das laufende Jahr erneut angehoben haben. Doch auch für die Zukunft wird bereits zusätzliches Potenzial aufgebaut. Neben den neuen Tätigkeiten als Agentur und Berater für ICOs erwägt das Management einen eigenen Token Sale sowie die Etablierung neuer Geschäftsmodelle mit FinTech-Charakter. Aus unserer Sicht bietet das vor allem auf Basis der starken Marktposition im Portalbereich zahlreiche interessante Optionen, die wir aber noch nicht einkalkuliert haben. Trotzdem sehen wir den fairen Wert nun bei 70,70 Euro je Aktie (bislang 67,00 Euro) und bekräftigen auf dieser Basis das Urteil „Buy“.

Anhang I: DCF- und Erlösmodell

Mio. Euro	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025
Umsatzerlöse	9,9	14,1	22,6	25,6	28,8	31,5	34,3	36,4
Umsatzwachstum		42,0%	60,4%	13,3%	12,5%	9,1%	8,9%	6,3%
EBIT-Marge	44,6%	40,9%	38,5%	38,9%	40,2%	42,7%	44,0%	44,0%
EBIT	4,4	5,8	8,7	10,0	11,6	13,4	15,1	16,0
Steuersatz	0,0%	15,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,9	3,1	3,5	4,1	4,7	5,3	5,6
NOPAT	4,4	4,9	5,7	6,5	7,5	8,7	9,8	10,4
+ Abschreibungen & Amortisation	0,4	0,9	0,9	0,9	0,9	0,5	0,1	0,1
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	4,9	5,8	6,6	7,4	8,4	9,2	9,9	10,5
- Zunahme Net Working Capital	-0,3	-0,6	-0,8	-0,6	-0,4	-0,2	-0,1	0,0
- Investitionen AV	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Free Cashflow	4,5	5,1	5,7	6,7	7,9	8,9	9,6	10,3

SMC Schätzmodell

Erlösmodell (Mio. Euro)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Stammgeschäft	5,8	6,1	6,1	6,3	6,5	6,7	6,9	7,1
boersennews	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Transaktionsgeschäft	0,2	0,8	1,5	2,3	3,2	3,7	4,2	4,3
Social-Trading	0,2	0,8	1,5	2,3	3,2	3,7	4,2	4,3
ICO-Agentur	2,2	5,0	12,0	13,2	14,5	16,0	17,6	19,3
Gesamt	9,9	14,1	22,6	25,6	28,8	31,5	34,3	36,4

Schätzungen SMC-Research

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025
AKTIVA									
I. AV Summe	0,1	25,7	24,9	24,1	23,4	22,6	22,3	22,3	22,4
1. Immat. VG	0,1	25,4	24,6	23,7	22,9	22,1	21,6	21,6	21,6
2. Sachanlagen	0,0	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8
II. UV Summe	2,4	7,7	14,6	23,6	33,8	45,0	56,4	68,7	81,9
PASSIVA									
I. Eigenkapital	2,2	33,0	38,0	43,7	50,3	58,1	67,1	77,4	88,3
II. Rückstellungen	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	0,1	0,2	1,2	3,6	6,4	9,0	11,0	13,1	15,4
BILANZSUMME	2,5	33,5	39,5	47,7	57,2	67,6	78,6	91,0	104,4

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025
Umsatzerlöse	5,2	9,9	14,1	22,6	25,6	28,8	31,5	34,3	36,4
Gesamtleistung	5,3	10,2	14,3	22,7	25,7	28,9	31,6	34,4	36,5
Rohertrag	4,3	8,4	11,7	18,4	20,9	23,6	25,9	28,2	30,0
EBITDA	2,0	4,9	6,6	9,6	10,9	12,5	13,9	15,2	16,1
EBIT	1,9	4,4	5,8	8,7	10,0	11,6	13,4	15,1	16,0
EBT	1,9	4,9	5,8	8,8	10,2	12,0	13,9	15,7	16,8
JÜ (vor Ant. Dritter)	1,9	4,9	4,9	5,7	6,6	7,8	9,1	10,2	10,9
JÜ	1,9	4,9	4,9	5,7	6,6	7,8	9,1	10,2	10,9
EPS	1,88	3,15	3,20	3,71	4,28	5,05	5,87	6,63	7,09

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025
CF operativ	2,2	4,9	5,2	5,8	6,9	8,3	9,3	10,2	11,0
CF aus Investition	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
CF Finanzierung	-1,5	0,0	1,0	2,3	2,7	2,4	1,8	2,0	2,2
Liquidität Jahresanfa.	1,4	2,0	6,9	13,1	21,1	30,6	41,2	52,2	64,3
Liquidität Jahresende	2,0	6,9	13,1	21,1	30,6	41,2	52,2	64,3	77,3

Kennzahlen

Mio. Euro	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025
Umsatzwachstum	83,1%	91,6%	42,0%	60,4%	13,3%	12,5%	9,1%	8,9%	6,3%
Rohtragsmarge	83,7%	84,1%	82,6%	81,4%	81,4%	81,8%	82,3%	82,3%	82,3%
EBITDA-Marge	39,3%	48,9%	47,1%	42,4%	42,4%	43,3%	44,3%	44,3%	44,3%
EBIT-Marge	36,6%	44,6%	40,9%	38,5%	38,9%	40,2%	42,7%	44,0%	44,0%
EBT-Marge	36,9%	48,8%	41,1%	38,9%	39,6%	41,5%	44,3%	45,9%	46,2%
Netto-Marge (n.A.D.)	36,9%	48,8%	34,9%	25,3%	25,8%	27,0%	28,8%	29,8%	30,0%

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 23.04.2018 um 10:35 Uhr fertiggestellt und am 23.04.2018 um 10:40 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
13.03.2018	Buy	67,00 Euro	1), 3), 4)
22.01.2018	Hold	53,50 Euro	1), 3)
13.10.2017	Hold	37,20 Euro	1), 3), 4)
27.09.2017	Buy	30,70 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, ein Update und zwei Comments

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.