

Akt. Kurs (11.09.07, 16:51, Xetra): 23,69 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **24,50 (22,40) EUR**

Branche: Finanzdienstleistungen
Land: Deutschland
ISIN: DE0005494165
Reuters: E1SGn.DE
Bloomberg: E1S

Kurzbeschreibung

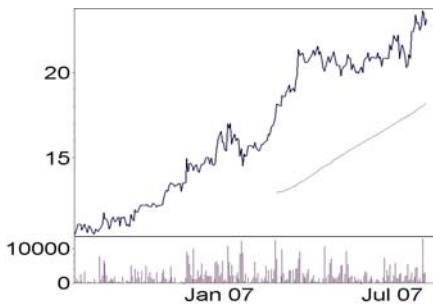
Die EquityStory AG ist eigenen Angaben zufolge Marktführer für Online Investor Relations im deutschsprachigen Raum und betreut über 900 börsennotierte Firmen aus dem In- und Ausland mit Dienstleistungen in den Bereichen Meldepflichten, Finanzportale, Audio- und Video-Übertragungen von Investorenveranstaltungen, Online-Finanzberichte sowie ausgelagerte Webseiten.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	25,00 €	11,58 €
Aktueller Kurs:	23,69 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	43,2%	
Marktkapitalis.:	28,2 Mio. €	

Anlagekriterien

Erstes Halbjahr über Plan

EquityStory meldete im ersten Halbjahr eine Verdopplung des Umsatzes von auf 4,0 (Vj. 2,0) Mio. Euro. Das EBIT verfünffachte sich auf HGB-Basis auf 1,16 (0,22) Mio. Euro; nach IFRS erreichte es 1,32 Mio. Euro. Der Konzernüberschuss legte aufgrund des im ersten Quartal aufgebrauchten Verlustvortrages nicht ganz so stark zu und vervierfachte sich auf 663 (154) TEUR nach HGB bzw. 817 TEUR nach IFRS. Vergleichswerte auf IFRS-Basis liegen für den Vorjahreszeitraum nicht vor.



Quelle: Market-Maker

Auch im zweiten Quartal konnten 70 Neukunden gewonnen werden. Der Umsatz lag in Q2 mit 1,04 (Q1: 1,00) Mio. Euro ebenso wie das EBIT mit 687 (Q1: 634) TEUR leicht über dem sehr guten Startquartal und auch das Nettoergebnis erreichte – nach Auslaufen der Verlustvorträge – mit 392 (Q1: 425) TEUR erneut ein hohes Niveau. Insgesamt werten wir die Zahlen sehr positiv.

Kennzahlen

	2005	2006	2007e	2008e
Umsatz	1,5	4,8	7,9	9,5
<i>bisher</i>	---	---	7,0	9,0
EBIT	0,1	0,9	2,5	3,1
<i>bisher</i>	---	---	2,1	2,9
Jahresüb.	0,0	0,1	1,7	2,2
<i>bisher</i>	---	---	1,4	1,9
Erg./Aktie	0,00	0,46	1,47	1,85
<i>bisher</i>	---	---	1,16	1,58
Dividende	0,00	0,00	0,10	0,20
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	n.a.	51,5	16,2	12,8
Div.rendite	0,0%	0,0%	0,4%	0,8%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Vor diesem Hintergrund und angesichts des gut angelaufenen dritten Quartals hob der Vorstand erneut die Umsatzprognose für das laufende Geschäftsjahr 2007 an. Nachdem das Münchener Unternehmen bislang ein 40-prozentiges Umsatzplus erwartet hatte, wurde die Wachstumsprognose nun auf 60 Prozent angehoben. Die überproportional erwartete EBIT-Steigerung wurde folgerichtig beibehalten.

Einstieg bei ARIVA.DE

EquityStory gab am 22. August den Erwerb von 25 Prozent plus eine Aktie an der Kieler ARIVA.DE AG bekannt. Der Kaufpreis wurde nicht benannt; neben dem Anteilserwerb wurde ein Vorkaufsrecht ausgehandelt. Nach OnVista, Finanztreff und wallstreet:online repräsentiert ARIVA gemäß IVW-Reichweitenmessung mit 1,8 Mio. Besuchen unabhängiger Benutzer (sog. „Unique Visits“) das viertgrößte bankenunabhängige Finanzportal in Deutschland.

ARIVA wies 2006 bei einem Umsatz von 1,2 Mio. Euro einen Jahresüberschuss von 161 TEUR aus; für 2007 ist ein Umsatz von 2 Mio. Euro bei einem Überschuss von 200 bis 250 TEUR angepeilt. Da die Beteiligung „at Equity“ konsolidiert wird, fließt sie nur indirekt über das Finanzergebnis in die GuV der EquityStory AG ein. Diesen Effekt haben wir durch eine marginale positive Korrektur des Finanzergebnisses in unsere Schätzung eingearbeitet.

Wir sehen die Beteiligung als strategisch sinnvoll an, wenngleich wir vermuten, dass der Preis aufgrund des großen Interesses seitens Dritter – ARIVA ist das letzte „frei verfügbare“ Finanzportal, die drei anderen sind mit strategischen Investoren verbunden (W:O/Springer, Finanztreff/vwd, OnVista/Burda) – aus fundamentaler Sicht relativ hoch gewesen sein dürfte.

Prognosen angehoben

Nachdem das zweite Quartal besser als von uns erwartet ausgefallen ist und das Meldevolumen sich auch in der ersten Hälfte des dritten Quartals weiter auf einem sehr hohen Niveau bewegte, haben wir unsere Prognosen für das Gesamtjahr 2007 ebenfalls deutlich erhöht. Wir rechnen nun mit einem Umsatz von 7,9 (bisher: 7,0) Mio. Euro, was für das zweite Halbjahr nur geringfügig niedrigere Erlöse als in den ersten sechs Monaten unterstellt.

Analog dazu haben wir auch unsere Gewinnschätzungen beim EBIT auf 2,5 (2,1) Mio. Euro sowie beim Jahresüberschuss auf 1,74 (1,38) Mio. Euro erhöht. Dies entspricht einem Ergebnis von 1,47 (1,16) Euro je Aktie. Der stark überproportionale Ergebnisanstieg resultiert aus der hohen Skalierbarkeit des Geschäftsmodells von EquityStory und zunehmenden Cross-Selling-Erfolgen bei den neuen Produkten.

Auch für die kommenden Jahre haben wir unsere Prognosen erhöht, bleiben aus Vorsichtsgründen mit 20 bzw. 16 Prozent Umsatzplus in 2008 und 2009 jedoch etwas hinter den vom Vorstand jüngst anlässlich der Präsentation auf der Small Cap Conference in Frankfurt genannten erwarteten Zuwächsen von 25 bis 30 Prozent zurück. Bei den Ergebniskennzahlen trauen wir EquityStory dabei allerdings sogar noch weitere Margenverbesserungen zu.

Bewertung

Unsere Peer Group haben wir einerseits aus Unternehmen des Börsenumfeldes (Deutsche Börse AG, Baader Wertpapierhandelsbank, Berliner Effekten und VEM Aktienbank) gebildet, um dem Börsenbezug und der Abhängigkeit der EquityStory vom Kapitalmarktumfeld Rechnung zu tragen. Auf der anderen Seite haben wir Medienunternehmen (GfK, ProSieben, Reuters und Thomson) berücksichtigt, mit deren Hereinnahme wir den Service- und Dienstleistungscharakter der Leistungen von EquityStory in der Peer Group abbilden wollen.

Auf Basis unserer Gewinnschätzung von 1,73 Euro je Aktie und einem durchschnittlichen KGV der Peer Group von 15,3 sowie eines Abschlags von 20 Prozent aufgrund der gegenüber den Peer-Group-Unternehmen deutlich geringeren Größe der EquityStory kommen wir zu einem fairen Wert von 22,57 Euro. Der Wert von 28,22 Euro ohne Größenabschlag liefert zudem eine interessante Kursindikation.

Wegen der stetigen Cash-Flow-Einnahmen der EquityStory haben wir uns zusätzlich für die Bewertung anhand eines DCF-Modells entschieden. Unsere Berechnung (Ausgangs-Cash Flow 0,2 Mio. €, Abzinsungszinssatz 7,42%, ewiges Wachstum 0%, Betafaktor 1,1 aufgrund der teilweisen Abhängigkeit vom Börsenumfeld) ergibt unter den getroffenen Annahmen einen fairen Wert von 26,46 Euro.

Als fairen Wert der Aktie legen wir den Mittelwert aus Peer Group und DCF-Modell zugrunde. Damit bilden wir einerseits die Abhängigkeit vom Börsenumfeld ab, tragen jedoch auf der anderen Seite der Fähigkeit der EquityStory Rechnung auch in einem durchwachsenen Börsenumfeld Erträge zu generieren. Unser gewichteter Fair Value aus Peer Group und DCF-Modell beträgt somit 24,52 Euro, so dass wir unser Kursziel auf 24,50 Euro anheben.

Fazit

EquityStory profitiert von den steigenden Publizitätsanforderungen an börsennotierte Gesellschaften. Zudem baut die Gesellschaft ihre Serviceangebote im Zuge einer Rundum-IR-Betreuung weiter aus. Wie die Peer-Group-Betrachtung zeigt, ist ein großer Teil der erwarteten positiven Entwicklung schon im Aktienkurs berücksichtigt, so dass die Luft für den Aktienkurs dünner wird, da die Aktie unseres Erachtens bereits adäquat bewertet ist.

Auf der anderen Seite sehen wir aufgrund der guten Perspektiven und des intakten Aufwärtstrends derzeit keinen akuten Grund, sich von Positionen in der Aktie zu trennen. Daher stufen wir die EquityStory-Aktie weiterhin als Halteposition ein. Temporäre Schwächephasen können spekulative Anleger sogar zum Einstieg nutzen.

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	34,40%
VEM Aktienbank AG	10,34%
Capital Bank	6,72%
Herr Robert Wirth	5,30%
Streubesitz	43,24%

Termine

29.11.2007 Veröffentlichung 9-Monatsabschluss

Kontaktadresse

EquityStory AG
Seitzstraße 23
D-80538 Münchenf

Internet: <http://www.equitystory.de>

Ansprechpartner Investor Relations:

Achim Weick

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 0
Fax: +49 (0) 89 / 210298 - 49
Email: ir@equitystory.de

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>
05.07.2007	20,95 €	Halten	22,40 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.07):

<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>
EquityStory AG	6

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.