

Akt. Kurs (29.11.07, 16:29, Xetra): 21,50 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **27,00 (25,50) 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 1.200 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
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	25,00 €	12,57 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	21,50 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	1.189.980	
<b>Streubesitz:</b>	53,5%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	25,6 Mio. €	

## Anlagekriterien

### Neunmonatszahlen im Rahmen der Erwartungen

Mit den heute gemeldeten Neunmonatszahlen hat EquityStory seine erfolgreiche Entwicklung untermauert. Der Umsatz stieg demnach um 82 Prozent auf 6,0 (Vj. 3,3) Mio. Euro, das EBIT vervierfachte sich auf HGB-Basis auf 1,78 (0,40) Mio. Euro; nach IFRS erreichte es 2,03 Mio. Euro. Der Konzernüberschuss legte aufgrund des im ersten Quartal aufgebrauchten Verlustvortrages nicht ganz so stark zu und legte auf 1.117 (332) TEUR nach HGB bzw. 1,284 Mio. Euro nach IFRS zu. Vergleichswerte auf IFRS-Basis liegen für den Vorjahreszeitraum nicht vor.



Quelle: Market-Maker

Auch im dritten Quartal konnten 70 Neukunden gewonnen werden. Der Umsatz lag in Q3 mit 1,98 (Q2: 2,04 / Q1: 2,00) Mio. Euro ebenso wie das EBIT mit 713 (687 / 634) TEUR leicht über den beiden ersten Quartalen und auch das Nettoergebnis erreichte – trotz Auslaufen der Verlustvorträge im ersten Quartal – mit 467 (392 / 425) TEUR ein neues Rekordniveau. Insgesamt finden wir die Zahlen damit erfreulich, da diese beim Ergebnis sogar noch etwas über unseren bereits optimistischen Erwartungen lagen.

## Kennzahlen

	2005	2006	2007e	2008e
<b>Umsatz</b>	1,5	4,8	8,1	10,3
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>EBIT</b>	0,1	0,9	2,7	3,6
<i>bisher</i>	---	---	2,6	3,4
<b>Jahresüb.</b>	0,0	0,1	1,9	2,4
<i>bisher</i>	---	---	1,8	---
<b>Erg./Aktie</b>	0,00	0,46	1,60	2,00
<i>bisher</i>	---	---	1,50	---
<b>Dividende</b>	0,00	0,00	0,10	0,25
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>KGV</b>	n.a.	46,7	13,5	10,7
<b>Div.rendite</b>	0,0%	0,0%	0,5%	1,2%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Vor dem Hintergrund des guten Geschäftsverlaufes und der im dritten Quartal getätigten Akquisition der financial.de AG sowie der 25-Prozent-Beteiligung an der ARIVA.DE AG konkretisierte der Vorstand die Prognose für das Gesamtjahr 2007 und rechnet nunmehr mit 8 Mio. Euro Umsatz. Beim EBIT wird jetzt ein Zielwert von 2,7 Mio. Euro erwartet.

## GSC-Prognosen im Wesentlichen bestätigt

Nachdem wir unsere eigenen Schätzungen bereits anlässlich der financial.de-Übernahme angepasst hatten, belassen wir unsere Umsatzprognose mit 8,1 Mio. Euro unverändert. Vor dem Hintergrund der konkretisierten Guidance des Vorstands sowie dem über unseren Erwartungen liegenden Ergebnis in Q3 heben wir unsere Gewinnschätzungen jedoch an und erwarten nun ein EBIT von 2,7 (bisher: 2,6) Mio. Euro sowie einen Jahresüberschuss von 1,9 (1,8) Mio. Euro bzw. 1,60 (1,50) Euro je Aktie.

Zugrunde liegt dieser Einschätzung ein im Schlussquartal ähnlich hohes Geschäftsvolumen im Kerngeschäft, da nach Aussage des Vorstands trotz der bei manchen Firmen nicht gegebenen Pflicht zu einem Q3-Bericht kein Rückgang im Bereich Meldepflichten erwartet wird. Hintergrund ist, dass man zum Teil auch ein gewisses „Jahresendgeschäft“ beobachten kann, da viele börsennotierte Unternehmen kurz vor Jahresende noch Transaktionen abschließen, was entsprechende Adhocs nach sich zieht. Hinzu kommen erste Umsatz- und Ergebnisbeiträge der übernommenen financial.de AG, die allerdings aufgrund deren deutlich saisonalerem Geschäftsverlauf schwer quantifizierbar

## Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

seien. Aus der Beteiligung an ARIVA.DE, die at equity konsolidiert und damit nur ergebnisseitig im Finanzergebnis ausgewiesen wird, erwartet der Vorstand für das vierte Quartal noch keinen nennenswerten Beitrag.

Für das kommende Jahr behalten wir unsere Prognosen für den Umsatz mit 10,3 Mio. Euro bei, passen unsere Ergebnisschätzungen jedoch an. Für das EBIT rechnen wir nun mit 3,6 (3,4) Mio. Euro, was unter Berücksichtigung eines etwas nach oben korrigierten Finanzergebnisses und einer auf 33 (30) Prozent korrigierten Steuerquote zu einem unveränderten Jahresüberschuss von 2,4 Mio. Euro führt. Daraus resultiert weiterhin ein Ergebnis je Aktie von 2,00 Euro.

Unsere Dividendenschätzungen behalten wir ebenfalls bei, wobei eine Einschätzung hierzu nach wie vor schwierig ist, da bisher noch keine Aussagen zur künftigen Ausschüttungspolitik vorliegen.

### **Bewertung**

Unsere Peer Group haben wir einerseits aus Unternehmen des Börsenumfeldes (Deutsche Börse, 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 2,00 Euro je Aktie in 2008 und einem durchschnittlichen KGV der Peer Group von 15,0 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 24,09 Euro. Der Wert von 30,11 Euro ohne Größenabschlag liefert zudem eine interessante Indikation hinsichtlich des spekulativen Potenzials.

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 2,5 Mio. € in 2008, Abzinsungszinssatz 7,40%, ewiges Wachstum 0%, Betafaktor 1,1 aufgrund der teilweisen Abhängigkeit vom Börsenumfeld) ergibt unter den getroffenen Annahmen einen fairen Wert von 30,30 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 weitgehend stabile Erträge zu generieren. Unser gewichteter Fair Value aus Peer Group und DCF-Modell beträgt somit 27,20 Euro, so dass wir unser Kursziel auf 27 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. Mit dem nur leichten Kursrückgang im sehr schwachen Börsenumfeld der letzten Wochen hat EquityStory relative Stärke bewiesen und sich durch die über unseren Erwartungen liegenden Q3-Zahlen zugleich neues Potenzial nach oben erarbeitet. Wir erhöhen unser Kursziel daher von 25,50 auf 27 Euro und stufen die Aktie auf dem ermäßigten Kursniveau von Halten auf Kaufen herauf.

**Aktionärsstruktur**

Herr Achim Weick	32,2%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Herr Robert Wirth	5,3%
Streubesitz	53,5%

**Termine**

11.12.2007                      MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz

**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](mailto: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>
28.11.2007	23,68 €	Halten	25,50 €
11.09.2007	23,69 €	Halten	24,50 €
05.07.2007	20,95 €	Halten	22,40 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.07):

<u>Empfehlung</u>	<u>Basis: alle analysierten Firmen</u>	<u>Basis: Firmen mit Kundenbeziehungen</u>
Kaufen	62,3%	78,9%
Halten	28,3%	15,8%
Verkaufen	9,4%	5,3%

### 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](http://www.gsc-ag.de)), halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.