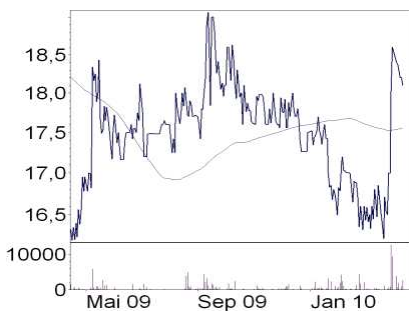


Akt. Kurs (15.04.10, 09:13, Xetra): 18,30 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **22,00 (19,50) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	19,60 €	16,05 €
Aktueller Kurs:	18,30 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	44,0%	
Marktkapitalis.:	21,8 Mio. €	



Quelle: vw d market manager (vw d group)

Kennzahlen

	2008	2009	2010e	2011e
Umsatz	9,4	9,1	10,0	11,8
<i>bisher</i>	---	9,0	9,8	11,0
EBIT	3,2	2,3	2,6	3,3
<i>bisher</i>	---	2,0	2,3	2,8
Jahresüb.	2,1	1,6	1,8	2,3
<i>bisher</i>	---	1,4	1,6	1,9
Erg./Aktie	1,77	1,34	1,49	1,90
<i>bisher</i>	---	1,18	1,30	1,61
Dividende	0,60	0,50	0,55	0,70
<i>bisher</i>	---	0,40	0,45	---
KGV	10,3	13,7	12,3	9,6
Div.rendite	3,3%	2,7%	3,0%	3,8%

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

Kurzbeschreibung

Der EquityStory-Konzern ist nach eigenen Angaben mit über 4.800 Kunden ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum. Zu der Produktpalette gehören neben Services zur Erfüllung gesetzlicher Pflichten auch die Verbreitung von Unternehmensmitteilungen, die Entwicklung von Finanzportalen und Webseiten, die Durchführung von Audio- und Video-Übertragungen sowie die Erstellung von Online-Finanzberichten.

Anlagekriterien

Gutes Abschlussquartal zeigt erfreuliche Geschäftsbelegung

Ende März veröffentlichte die EquityStory AG den Geschäftsbericht über das abgelaufene Geschäftsjahr 2009. Obwohl die Zahlen des gesamten Jahres noch unter dem Einfluss der Wirtschafts- und Finanzkrise standen, zeigte das Abschlussquartal unseres Erachtens ermutigende Signale hinsichtlich einer Verbesserung des Geschäftsumfeldes für das Unternehmen.

Im Einzelnen legten der Erlöse im vierten Quartal 2009 um 11 Prozent auf 3,0 (Vj. 2,7) Mio. Euro zu. Dank der sich bei positiver Umsatzentwicklung wieder einstellenden Fixkostendegression stieg das operative Ergebnis (EBIT) überproportional um mehr als ein Viertel auf 1,2 (0,9) Mio. Euro.

Der Jahresüberschuss nach Steuern verbesserte sich deutlich um knapp 75 Prozent auf 0,8 (0,5) Mio. Euro, was jedoch am Finanzergebnis und an Steuereffekten lag. Der Vorstandsvorsitzende Achim Weick erörterte ergänzend, dass er aufgrund der Vertragsmodalitäten mit den meldepflichtigen Kunden ein starkes Abschlussquartal erwartet hatte. Demgemäß konnte die EquityStory AG ihren Kunden bei Nichterreichen des Schwellenwertes von 20 Mitteilungen pro Jahr die Kosten für die Einreichung der Finanzberichte in Rechnung stellen.

Zahlen für 2009 dank erfolgreichem Abschlussquartal über Erwartungen

Trotz der Hypothek des verhaltenen ersten Halbjahres (siehe unsere Research-Note vom 07.09.2009) gelang es der EquityStory AG, im zweiten Halbjahr große Teile der Rückstände gegenüber den guten Vorjahreszahlen noch aufzuholen. Durch den Ausbau neuer Geschäftsfelder gelang es, insbesondere auf Umsatzebene mit einem Wert von 9,1 (Vj. 9,4) Mio. Euro das Minus auf 3 Prozent zu begrenzen, was geringfügig über unserer Schätzung von 9,0 Mio. Euro lag.

Auf der Ertragsebene gestaltete sich der Aufholprozess als Folge eines dafür ungünstigen Umsatzmixes nicht in gleicher Geschwindigkeit wie bei den Erlösen. So sank das operative Ergebnis (EBIT) um 29 Prozent auf 2,3 (3,2) Mio. Euro. Der Ergebnismrückstand gegenüber den Vorjahreszahlen hatte jedoch zum Halbjahr noch über die Hälfte betragen, so dass auch hier im zweiten Semester eine positive Tendenz zu verzeichnen war.

Dass die Ergebnisverbesserung nicht deutlicher ausgefallen ist, hatte seine Ursache in den aus unternehmensstrategischen Gründen um knapp ein Fünftel auf 3,3 (2,8) Mio. Euro deutlich ausgeweiteten Personalaufwendungen. Der

Vorstandsvorsitzende Achim Weick erläuterte uns dazu, dass man die EquityStory AG trotz der schwierigen Wirtschaftslage weiter auf Wachstum ausgerichtet hatte. Dies zeigte sich auf der Personalseite insbesondere in den Bereichen Software-Entwicklung und Kundenberatung. Ansonsten bewegten sich die anderen großen GuV-Positionen Bezogene Leistungen und Sonstige Aufwendungen mit 1,2 bzw. 2,2 Mio. Euro nahezu auf Vorjahresniveau.

Der Konzernüberschuss nach Steuern sank um knapp ein Viertel auf 1,6 (Vj. 2,1) Mio. Euro. Auch bei dieser Ergebniskennziffer hatte der Rückstand zum Halbjahr gegenüber den Vorjahreszahlen noch über 50 Prozent betragen. Das Ergebnis je Aktie betrug 1,34 (1,77) Euro. Insgesamt lagen alle Ergebniskennziffern 10 bis 15 Prozent über unseren vorsichtigen Schätzungen, was wir als erfreulich werten.

Eine positive Überraschung war für uns auch der mit 0,50 (0,60) Euro je Anteilsschein 10 Cent über unserer Prognose liegende Dividendenvorschlag. Da unsere Erwartungen hier übertroffen wurden, werten wir die Kürzung der Ausschüttung keineswegs negativ. Der Vorstandsvorsitzende Achim Weick bekannte sich in diesem Zusammenhang zu der stets kommunizierten aktionärsfreundlichen Dividendenpolitik.

Anziehendes Geschäft bei Erträgen auf Segmentebene noch nicht sichtbar

Hinter den Konzernzahlen verbarg sich im vergangenen Geschäftsjahr auf Segmentebene eine vielschichtige und interessante Entwicklung. Die traditionell sehr margenstarke Sparte Regulatory Information & News litt unter einem Mix aus fehlenden Börsengängen, Insolvenzen, Delistings und Downlistings (Austritt aus geregelten Marktsegmenten). So schrumpfte der Segmentumsatz um ein Fünftel auf 4,1 (Vj. 5,1) Mio. Euro. Aufgrund der negativen Fixkostendegression machte sich dies hier deutlich im Segmentergebnis (EBIT) bemerkbar, das sich um über ein Drittel auf 1,2 (1,9) Mio. Euro verschlechterte.

Die jüngsten Börsengänge von Tom Tailor, Brenntag und Kabel Deutschland setzten unseres Erachtens für die EquityStory AG das psychologische Signal, dass nun das Schlimmste vorbei ist und das Geschäftsmodell somit den „Stresstest“ im Ausnahmejahr 2009 bestanden hat. Mit knapp 1.200 Kunden stagnierte jedoch der Bestand im Bereich Online Investor Relations (Sparte Regulatory Information & News), in den auch das Geschäft mit Meldeinformationen bei Börsengängen fällt. Nach wie vor ist dieses margenstarke Geschäftsfeld für das Konzernergebnis sehr wichtig.

Das zweite Segment Products & Services konnte jedoch seinen Umsatz auch in der Krise um 10 Prozent auf 5,7 (5,2) Mio. Euro steigern. Dass diese positive Geschäftsentwicklung noch nicht auf der Ergebnisebene angekommen ist, lag laut Achim Weick an den Anlaufkosten des neuen Subsegments Online Corporate Communications und an der geografischen Expansion nach Russland. Das Segmentergebnis (EBIT) sank somit im Zuge der gestiegenen Kosten um 16 Prozent auf 1,1 (1,3) Mio. Euro. Wir gehen jedoch davon aus, dass sich die getätigten Ausgaben schon auf mittlere Sicht für den EquityStory-Konzern amortisieren werden.

Geografische Expansion stockt nur in Ungarn

Die am wenigsten zufriedenstellende Situation findet die EquityStory AG unverändert in Ungarn vor. Trotz klarer rechtlicher Vorgaben und „blauer Briefe“ der EU-Kommission ist die dortige Finanzmarktaufsicht nach wie vor nicht in der Lage, die entsprechende Durchführungsrichtlinie in Kraft zu setzen. Die

EquityStory AG hat auf diese „Hängepartie“ auf Wunsch des ungarischen Partners mit einer Aufstockung ihrer Anteile am bisherigen Gemeinschaftsunternehmen auf 95 Prozent reagiert. Laut dem Vorstandsvorsitzenden Achim Weick wird diese Gesellschaft momentan sozusagen in einem „Standby-Modus“ gefahren. Damit begrenzt man die Verluste, sichert sich aber die Möglichkeit, trotzdem rechtzeitig den Geschäftsbetrieb hochfahren zu können, wenn die ungarische Finanzverwaltung endlich ihre Hausaufgaben gemacht hat. Ohne dass die EquityStory AG an dieser Stelle genaue Zahlen nennen wollte, stufen wir die psychologische Wirkung dieser suboptimalen Situation in Ungarn stärker ein als die tatsächlichen wirtschaftlichen Auswirkungen für den Konzern.

Besser läuft das Geschäft hingegen laut Unternehmensangaben in der Schweiz, wo man inzwischen über 100 Kunden betreut. Auch in Russland ist der EquityStory AG mit den Kunden Gazprom Neft, dem Mutterkonzern Gazprom und der Sberbank ein prestigeträchtiger Markteintritt gelungen. Hier profitiert das Münchener Unternehmen auch von der Zulassung als „Primary Information Provider“ an der Londoner Börse, was angesichts der Marktführerschaft der Londoner Börse in den Bereichen Energie und Rohstoffe gerade für russische Unternehmen wichtig ist.

EquityStory wächst momentan durch Online Corporate Communications

Der der DGAP (Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH) und damit dem Bereich Products & Services zugeordnete Bereich Online Corporate Communications entwickelt sich mit einem rasanten Kundenwachstum von rund 2.200 per Ende 2008 auf fast 3.600 zum 31.12.2009 derzeit sehr dynamisch. Hier lagen die Bestrebungen der EquityStory AG zuletzt auf der Umsetzung des im Bereich der börsenpflichtigen Unternehmen gewonnenen Know-hows auch bei den Meldepflichten von nicht börsennotierten Gesellschaften. Die Jahresabschlüsse dieser Firmen müssen inzwischen auch dem elektronischen Bundesanzeiger gemeldet werden.

In Anbetracht der Tatsache, dass über 90 Prozent der deutschen Kapitalgesellschaften nicht börsennotiert sind, ergeben sich hier enorme Wachstumschancen für den EquityStory-Konzern, obwohl der genannte Unternehmenskreis natürlich nicht die Meldepflichten der gelisteten Gesellschaften erfüllen muss.

Schätzungen nach Zahlen für 2009 überarbeitet und angehoben

Nachdem die jetzt von der EquityStory AG gemeldeten Zahlen insbesondere auf der Ertragsebene unsere Schätzungen leicht übertroffen haben, haben wir auch im Zuge der Börsenerholung und des damit auch erwarteten Anziehens des Geschäftes für das Unternehmen unsere Prognosen angehoben. Hier erwarten wir insbesondere im Segment Regulatory Information & News eine weitere Normalisierung des Geschäftsvolumens.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir für 2010 jetzt einen Umsatzanstieg um knapp 10 Prozent auf 10,0 (bisher 9,8) Mio. Euro, was sich in etwa mit der unternehmenseigenen Prognose deckt, die von einer Erlössteigerung von „bis zu 10 Prozent“ ausgeht.

Das EBIT sehen wir im Zuge der erwarteten Erholung des margenträchtigen Meldegewerbes jetzt bei 2,6 (2,3) Mio. Euro, was einen Zuwachs von 13,4 Prozent gegenüber 2009 bedeuten würde. Hier spricht die EquityStory AG etwas vage von einer „überproportional positiven EBIT-Entwicklung“, was unserer Schätzung jedoch nicht widerspricht.

Der Jahresüberschuss nach Steuern sollte sich auf 1,8 (bisher 1,6) Mio. Euro verbessern, was mit einem Ergebnis je Aktie von 1,49 (1,30) Euro einhergehen würde. Unsere Dividendenprognose für 2010 haben wir an den Basiseffekt aus 2009 angeglichen und um ebenfalls 10 Cent auf 0,55 (0,45) Euro erhöht.

Für 2011 erwarten wir nach wie vor eine deutliche Erholung des Geschäftes der EquityStory AG und haben auch hier unsere Schätzungen in Fortsetzung unserer Revisionen für 2010 angehoben. Wir gehen jetzt von einem Umsatz von 11,8 (11,0) Mio. Euro und einem Jahresüberschuss von 2,3 (1,9) Mio. Euro aus, was mit einem Ergebnis je Aktie von 1,90 (1,61) Euro einhergehen würde.

Die deutliche Heraufsetzung unserer Gewinnsschätzung begründen wir mit einer von uns erwarteten fortdauernden Börsenerholung mit den dadurch ausgelösten Meldepflichten, die trotz der beschriebenen Ausweitung des Geschäftes in andere Richtungen nach wie vor für die Basismarge des EquityStory-Konzerns wichtig sind.

Bewertung

Unsere Peer Group besteht weiterhin aus einer Reihe von Unternehmen des Finanzinformationssektors. Dies sind die Deutsche Börse, die vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste AG (beide D) und Thomson Reuters (CAN/GB). Mit dem Medienunternehmen GfK (D) berücksichtigen wir ferner den Service- und Dienstleistungscharakter der Angebotspalette der EquityStory AG. Die Online-Dienstleistungen bilden wir mit der OnVista-Mutter Boursorama (F) ab.

Auf Basis unserer Gewinnsschätzung von 1,49 (bisher 1,30) Euro je EquityStory-Aktie für 2010 und einem durchschnittlichen 2010er-KGV der Peer Group von 16,1 (14,9) sowie eines Abschlags von 20 Prozent aufgrund der gegenüber allen Peer Group-Unternehmen deutlich geringeren Größe der EquityStory AG kommen wir zu einem ersten Zwischenergebnis von 19,14 (15,56) Euro.

Der höhere Wert resultiert sowohl aus der Anhebung unserer Gewinnsschätzungen als auch aus dem gestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien. Dies zeigt sich auch in unserer Kontrollrechnung, die wir auf Basis der Branchen-KGVs Finanzdienstleistungen (15,4) und Softwareservice-/dienstleistungen (15,2) durchgeführt haben. Der hier von uns hier errechnete Durchschnittswert von 15,3 widerspricht somit nicht dem Resultat unserer subjektiv ausgesuchten Peer-Group.

Wegen der stetigen Cash Flow-Ströme der EquityStory AG verwenden wir als zweiten Bewertungsmaßstab auch weiterhin ein DCF-Modell. Unsere Berechnung (Normalisierter Durchschnitts-Cash Flow 1,8 Mio. €, Abzinsungszinssatz 6,39%, Ewiges Wachstum 0%, Betafaktor 1,1 aufgrund der Abhängigkeit vom Börsenumfeld) ergibt unter den getroffenen Annahmen ein zweites Zwischenergebnis von 24,43 (23,34) Euro. Der etwas höhere Wert resultiert aus unseren leicht nach oben revidierten Schätzungen.

Als fairen Wert der EquityStory-Aktie legen wir den Mittelwert aus Peer Group und DCF-Modell zugrunde. Damit bilden wir einerseits die bestehende gewisse Abhängigkeit vom Börsenklima ab, tragen jedoch auf der anderen Seite der Fähigkeit der EquityStory AG Rechnung, auch in einem schwierigen Börsenumfeld weitgehend stabile Erträge zu generieren. Unser gewichteter Fair Value aus Peer Group und DCF-Modell beträgt 21,79 (19,45) Euro, den wir auf unser neues erhöhtes Kursziel von 22,00 (19,50) Euro aufrunden. Vor diesem

Hintergrund sehen wir jetzt wieder ein Kurspotenzial von etwas mehr als einem Fünftel für die EquityStory-Aktie, so dass wir unsere Halteempfehlung in das Votum „Kaufen“ ändern.

Nachdem wir im vergangenen Jahr die Aktie der EquityStory AG wegen der Abhängigkeit vom allgemeinen Wirtschafts- bzw. Börsenumfeld lange Zeit vorsichtig beurteilt haben, sehen wir nach den im Zuge des starken vierten Quartals 2009 leicht über den Erwartungen liegenden Zahlen jetzt wieder den Zeitpunkt für einen Einstieg in den Titel gekommen. Das Geschäftsmodell hat den „Stresstest“ im ökonomischen Ausnahmejahr 2009 unseres Erachtens bestanden und sollte folgerichtig jetzt auch vom aufgehellten Börsenklima profitieren. Eine zufriedenstellende Dividendenrendite von ungefähr 3 Prozent sollte zudem das Kursrisiko begrenzen.

Fazit

Auch wenn sich der EquityStory-Konzern nicht gänzlich von den Auswirkungen der Wirtschafts- und Finanzkrise abkoppeln konnte, hat das Geschäftsmodell des Unternehmens unserer Meinung nach in bemerkenswerter Weise den „Stresstest“ im schwierigen Geschäftsjahr 2009 bestanden. Die Zahlen für 2009 lagen deshalb zwar unter denen des Vorjahres, aber dank des wirtschaftlichen Rückenwinds im zweiten Halbjahr über unseren Schätzungen. Auch die mit 0,50 Euro je Anteilsschein 10 Cent über unserer Prognose liegende Dividendenankündigung werten wir als positiv.

Demzufolge haben wir unsere Prognosen für die kommenden Geschäftsjahre angehoben, was sich auch in unserem Bewertungsmodell bemerkbar gemacht hat. Wir erhöhen unser Kursziel vor diesem Hintergrund um 2,50 Euro auf den neuen Wert von 22,00 Euro und ändern unser Anlageurteil von „Halten“ auf „Kaufen“. Das neue Kursziel impliziert ein Potenzial von etwas über einem Fünftel. Die Dividendenrendite für die nächsten Jahre sollte sich in einem Korridor von drei bis vier Prozent bewegen, was wir als zufriedenstellendes Niveau betrachten und was das Risiko eines Engagements in der Aktie begrenzen sollte.

Gewinn- und Verlustrechnung

EquityStory AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2008		2009		2010e		2011e		2012e	
Umsatzerlöse	9,4	100,0%	9,1	100%	10,0	100%	11,8	100%	13,0	100%
Veränderung zum Vorjahr			-3,2%		9,9%		18,0%		10,2%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	1,2	12,8%	1,2	13,2%	1,5	15,0%	1,8	15,0%	2,0	15,0%
Veränderung zum Vorjahr			0,0%		25,0%		18,0%		10,2%	
Personalaufwand	2,8	29,8%	3,3	35,7%	3,5	35,2%	3,9	33,2%	4,3	33,2%
Veränderung zum Vorjahr			16,1%		8,3%		11,3%		10,2%	
Sonstiges Ergebnis	-2,1	-21,8%	-2,2	-23,9%	-2,2	-22,0%	-2,5	-21,0%	-2,7	-21,0%
Veränderung zum Vorjahr			-6,1%		-1,2%		-12,6%		-10,2%	
EBITDA	3,4	35,6%	2,5	27,2%	2,8	27,8%	3,6	30,8%	4,0	30,8%
Veränderung zum Vorjahr			-26,1%		12,3%		30,7%		10,2%	
Abschreibungen	0,2	2,1%	0,2	2,2%	0,2	2,0%	0,3	2,5%	0,3	2,3%
Veränderung zum Vorjahr			0,0%		0,0%		50,0%		0,0%	
EBIT	3,2	33,5%	2,3	25,0%	2,6	25,8%	3,3	28,3%	3,7	28,5%
Veränderung zum Vorjahr			-27,8%		13,4%		29,2%		11,1%	
Finanzergebnis	-0,1	-0,5%	0,1	1,1%	0,1	1,0%	0,1	0,8%	0,1	0,8%
<i>Info: a.o. Ergebnis</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>		<i>0,0</i>		<i>0,0</i>		<i>0,0</i>	
Ergebnis vor Steuern	3,1	33,0%	2,4	26,1%	2,7	26,8%	3,4	29,1%	3,8	29,3%
Steuerquote	33,9%		34,0%		34,0%		34,0%		34,0%	
Ertragssteuern	1,1	11,2%	0,8	8,9%	0,9	9,1%	1,2	9,9%	1,3	9,9%
Jahresüberschuss	2,1	21,8%	1,6	17,2%	1,8	17,7%	2,3	19,2%	2,5	19,3%
Veränderung zum Vorjahr			-23,5%		12,8%		28,1%		10,8%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	2,1	21,8%	1,6	17,2%	1,8	17,7%	2,3	19,2%	2,5	19,3%
Veränderung zum Vorjahr			-23,5%		12,8%		28,1%		10,8%	
Anzahl der Aktien	1,190		1,190		1,190		1,190		1,190	
Gewinn je Aktie	1,77		1,34		1,49		1,90		2,11	

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	29,0%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Investmentaktiengesellschaft	9,0%
Effecten-Spiegel AG	5,0%
Herr Robert Wirth	4,0%
Streubesitz	44,0%

Termine

12. Mai 2010	Hauptversammlung
28. Mai 2010	Veröffentlichung 3-Monatsabschluss 2010
27. August 2010	Veröffentlichung 6-Monatsabschluss 2010
26. November 2010	Veröffentlichung 9-Monatsabschluss 2010

Kontaktadresse

EquityStory AG
Seitzstraße 23
D-80538 München

Internet: www.equitystory.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Achim Weick

Tel.: +49 (0) 89 / 21 02 98 - 0
Fax: +49 (0) 89 / 21 02 98 - 49
Email: ir@equitystory.de

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
16.12.2009	17,94 €	Halten	19,50 €
07.09.2009	18,00 €	Halten	19,40 €
18.06.2009	17,40 €	Kaufen	20,50 €
20.04.2009	16,21 €	Kaufen	21,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2010):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	47,0%	60,7%
Halten	37,3%	35,7%
Verkaufen	15,7%	3,6%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
EquityStory AG	1, 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. Nach Kenntnis von GSC Research halten 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), 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, Immermannstraße 35, 40210 Düsseldorf verantwortlich.