

Akt. Kurs (20.04.11, 09:42, Xetra): 23,95 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **28,00 (23,00) EUR**

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

Kurzbeschreibung

Der EquityStory-Konzern ist ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum und unterstützt seine über 5.000 Kunden vor allem bei der Erfüllung gesetzlicher Mitteilungspflichten. Weitere Produkte sind die Verbreitung von News, die Erstellung von Finanzportalen, Websites und Online-Finanzberichten sowie Audio- und Video-Übertragungen.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	24,40 €	18,02 €
Aktueller Kurs:	23,95 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	45,0%	
Marktkapitalis.:	28,5 Mio. €	

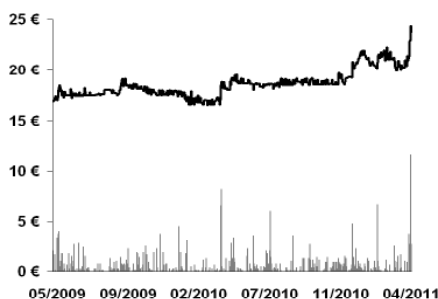
Anlagekriterien

Ergebniszahlen 2010 über den Erwartungen

EquityStory hat am 15.4. die endgültigen Geschäftszahlen 2010 veröffentlicht. Während der Umsatz mit 10,0 Mio. Euro genau unsere Prognosen getroffen hat, übertrafen diese auf der Ergebnisseite unsere Prognosen. So erzielte der Konzern ein operatives Ergebnis (EBIT) von 2,8 Mio. Euro, das über den von uns zuletzt geschätzten 2,6 Mio. Euro lag.

Folglich verbesserte sich auch der Jahresüberschuss bei einem leicht positiven Finanzergebnis sowie einer Steuerquote von 33,5 Prozent auf 1,9 Mio. Euro. Dies entspricht einem Gewinn von 1,62 Euro je Aktie. Wir waren hier zuletzt nur von 1,49 Euro je Aktie ausgegangen.

Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung schlägt der Vorstand eine Erhöhung der Dividende von 0,50 auf 0,60 Euro vor. Zusätzlich soll ein Bonus für das 10-jährige Firmenjubiläum von 0,10 Euro ausbezahlt werden. Angabegemäß stellen die dann in Summe zur Auszahlung kommenden 0,70 Euro je Aktie auch für die künftigen Jahre angesichts der schuldenfreien Bilanz und des Cash-flow-starken Geschäftsmodells eine adäquate Dividendenbasis dar.



Kennzahlen

	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	9,1	10,0	12,5	13,8
<i>bisher</i>	---	---	11,8	13,0
EBIT	2,3	2,8	3,4	4,0
<i>bisher</i>	---	2,6	3,3	3,7
Jahresüb.	1,6	1,9	2,3	2,7
<i>bisher</i>	---	1,8	2,3	2,5
Erg./Aktie	1,34	1,62	1,93	2,30
<i>bisher</i>	---	1,49	1,90	2,11
Dividende	0,60	0,70	0,70	0,70
<i>bisher</i>	---	0,50	0,55	0,60
KGV	17,9	14,8	12,4	10,4
Div.rendite	2,5%	2,9%	2,9%	2,9%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Beide Segmente mit erfreulichen Entwicklungen

Die beiden Unternehmenssegmenten Regulatory Information & News sowie Products & Services haben zu gleichen Teilen zu der erfreulichen Geschäftsentwicklung beigetragen. Beide Segmente erwirtschafteten ein EBIT von jeweils rund 1,4 Mio. Euro.

Regulatory Information & News profitierte dabei von einem um 8 Prozent höheren Meldevolumen. Zu beachten ist dabei jedoch, dass die Pflichtmeldungen nochmals von rund 9.200 auf 8.900 zurückgegangen sind und damit vom Höchststand aus 2008 mit über 12.000 Meldungen weit entfernt sind. Hier machen sich fehlende Börsengänge sowie rund 100 weggefallene Kunden aufgrund von Insolvenzen, Delistings, Segmentwechseln etc bemerkbar. Den Marktanteil bei den Ad-hoc-Meldungen konnte EquityStory mit über 73 Prozent aber stabil halten.

Products & Services verzeichneten ebenfalls ein ansehnliches Wachstum von rund 11 Prozent und profitierte dabei von der gestiegenen Kundenzahl im Bereich Einreichungsservice von Finanzberichten, die sich um 27 Prozent auf 4.500 erhöht hat. Innerhalb des Bereichs Online Corporate Communication realisierten sich zunehmend die erhofften Cross-Selling-Effekte, so dass zahlreiche Neukunden für den Versand von Unternehmensmitteilungen gewonnen werden konnten.

Analyst:

Matthias Schrade, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 25

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

m.schrade@gsc-research.de

Übernahme stärkt Geschäftsbereich Online Corporate Communications

Bereits im Januar 2011 hat EquityStory die Übernahme der triplex neue medien GmbH bekannt gegeben. Die Gesellschaft konzipiert anspruchsvolle Multimedia- und Internetprojekte und setzt diese mit eigenen Designern und Entwicklern um. triplex soll im EquityStory-Konzern den Ausbau des Geschäftsbereich Online Corporate Communications beschleunigen. Als Kaufpreis wurde ein mittlerer sechsstelliger Euro-Betrag vereinbart, der aus den liquiden Mitteln des Konzerns finanziert wird.

Die neue EquityStory-Tochter erzielte zuletzt einen Jahresumsatz von etwas über 1,5 Mio. Euro sowie ein leicht positives EBIT. Zwei Drittel des Umsatzes erwirtschaftet triplex jährlich mit der EADS-Gruppe, für die bereits seit 1998 die globale Internetpräsenz gestaltet wird. Der Vertrag mit dem Großkonzern läuft angabegemäß noch bis Ende 2013 und stellt für die Gesellschaft ein gewisses Grundrauschen dar.

Wir gehen davon aus, dass triplex in 2011 aufgrund von Integrationsaufwendungen noch keinen Ergebnisbeitrag liefern wird. Wie das Management nun bei der Vorstellung der Jahreszahlen 2010 ausführte, wird man in 2011 zudem bewusst auf Umsatz verzichten. Projekte sollen nicht der Projekte wegen gemacht werden, da die Mitarbeiter zunächst dafür gebraucht werden, triplex strategisch in den EquityStory-Konzern einzubinden.

Ab 2012 sollte triplex unseres Erachtens jedoch wertsteigernd für EquityStory sein, auch wenn der Markt für Corporate Websites sehr wettbewerbsintensiv bleiben dürfte. Aufgrund der Einbindung in den EquityStory-Konzern sehen wir jedoch erhebliche Cross-Selling-Möglichkeiten, die dann zu Synergieeffekten führen dürften.

Ausblick zeugt von Zuversicht

Unter der Prämisse weiter steigender Börsenhandelsumsätze, eines anziehenden IPO-Marktes sowie weiter steigender Online-Kommunikationsbudgets geht das Management in den kommenden Jahren von weiterem Wachstum im Umsatz und überproportionalen Ergebniszuwächsen aus. EquityStory wird dabei von der starken Marktstellung im Inland sowie dem in den letzten Jahren forcierten Wachstum in den Auslandsmärkten profitieren, vor allem in Russland und in der Schweiz.

Inklusive der Erstkonsolidierung der triplex erwartet das Management in 2011 einen Konzernumsatz von 12 bis 12,5 Mio. Euro. Aufgrund der Integrationsaufwendungen für triplex soll das operative Ergebnis jedoch nur unterproportional auf 3,2 bis 3,35 Mio. Euro zulegen. Nach vollständiger Integration der triplex stellt EquityStory jedoch bereits jetzt für 2012 und 2013 eine überproportionale EBIT-Entwicklung in Aussicht.

Der Vorstand bestätigte aktuell zudem, dass das erklärte Ziel unverändert ist, auch zukünftig über Akquisitionen zu wachsen. Er erläuterte aber auch, dass derzeit keine konkreten Übernahmeziele vorhanden sind.

Anpassung der GSC-Schätzungen

Wir haben die vorgelegten Geschäftszahlen für 2010 in unsere Schätzungen berücksichtigt, die triplex-Akquisition eingearbeitet und die Gewinnreihe weiter auf das Jahr 2013 projiziert.

Folglich erhöhen wir unsere Umsatzschätzung für 2011 von 11,8 auf 12,5 Mio. Euro und bewegen uns damit am obersten Ende der Unternehmensguidance. Für 2012 haben wir unsere Prognose von 13,0 auf 13,8 Mio. Euro erhöht. Weitere Adjustierungen in den Aufwandsposten führen in 2011 nur zu marginalen Auswirkungen auf die Ergebnisprognose. So erhöhen wir nun unsere EBIT-Schätzung leicht von 3,3 auf 3,4 Mio. Euro. Für den Gewinn je Aktie gehen wir jetzt von 1,93 nach zuvor 1,90 Euro aus.

Größere Auswirkungen ergeben sich jedoch für das kommende Geschäftsjahr 2012, in der unsere Prognosen nunmehr um rund 10 Prozent über den letzten Schätzungen liegen. Für das Ergebnis je Aktie erwarten wir jetzt einen Wert von 2,30 (bisher 2,11) Euro. In unserer ersten Schätzung für 2013 prognostizieren wir ein Ergebnis je Aktie von 2,60 Euro.

Bewertung und Fazit

Die vorgelegten Zahlen haben uns überzeugt und bestätigen unsere positive Einschätzung zu der Gesellschaft. Erfreulich ist, dass das Ergebnis in 2011 trotz der Integration der triplex – wenn auch unterproportional zum Umsatz – erneut deutlich ansteigen soll. In ihrem Kerngeschäft profitiert EquityStory dabei von den Vorleistungen der letzten Jahre, der starken Marktstellung in den angestammten Märkten und dem sehr skalierbaren Geschäftsmodell.

Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung und den hervorragenden Perspektiven der Gesellschaft hat der Kurs der Aktie aktuell unser bisheriges Kursziel von 23 Euro übertroffen. Angesichts der angehobenen Ergebnisprognosen, dem höheren Dividendenniveau und dem Übergang der Bewertung auf die 2012er Planungen errechnen wir in unserem Bewertungsmodell jetzt einen neuen fairen Wert von knapp 28 Euro, was einem KGV von 12 entspricht.

Angesichts des Geschäftsmodells mit einer kontinuierlich starken Cash-flow-Generierung und der soliden bilanziellen Aufstellung erachten wir EquityStory unverändert als eher konservatives Investment. Wir bestätigen daher unsere Empfehlung für die EquityStory-Aktie mit Kaufen und erhöhen unser Kursziel von 23,00 auf 28,00 Euro.

Gewinn- und Verlustrechnung

EquityStory AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2009		2010		2011e		2012e		2013e	
Umsatzerlöse	9,1	100%	10,0	100%	12,5	100%	13,8	100%	15,0	100%
Veränderung zum Vorjahr	-3,2%		9,5%		25,5%		10,4%		8,7%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	1,2	13,2%	1,1	11,3%	1,6	13,0%	1,8	13,0%	1,9	12,9%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		-6,3%		44,6%		10,4%		7,9%	
Personalaufwand	3,3	35,7%	3,6	36,3%	4,5	36,0%	4,7	34,0%	5,0	33,0%
Veränderung zum Vorjahr	16,1%		11,3%		24,4%		4,3%		5,5%	
Sonstiges Ergebnis	-2,2	-23,9%	-2,3	-22,7%	-2,7	-21,5%	-3,0	-21,5%	-3,2	-21,5%
Veränderung zum Vorjahr	-6,1%		-4,0%		-18,9%		-10,4%		-8,7%	
EBITDA	2,5	27,2%	3,0	29,7%	3,7	29,5%	4,3	31,5%	4,9	32,6%
Veränderung zum Vorjahr	-26,1%		19,6%		24,6%		17,9%		12,5%	
Abschreibungen	0,2	1,8%	0,2	1,6%	0,3	2,4%	0,3	2,2%	0,3	2,0%
Veränderung zum Vorjahr	-20,0%		-1,3%		89,9%		0,0%		0,0%	
EBIT	2,3	25,4%	2,8	28,1%	3,4	27,1%	4,0	29,3%	4,6	30,6%
Veränderung zum Vorjahr	-26,5%		21,0%		20,9%		19,5%		13,4%	
Finanzergebnis	0,1	1,1%	0,1	1,0%	0,1	0,8%	0,1	0,7%	0,1	0,7%
Ergebnis vor Steuern	2,4	26,5%	2,9	29,1%	3,5	27,9%	4,1	30,1%	4,7	31,3%
Steuerquote	31,7%		33,5%		34,0%		34,0%		34,0%	
Ertragssteuern	0,8	8,4%	1,0	9,7%	1,2	9,5%	1,4	10,2%	1,6	10,6%
Jahresüberschuss	1,6	18,1%	1,9	19,3%	2,3	18,4%	2,7	19,8%	3,1	20,6%
Veränderung zum Vorjahr	-19,6%		16,8%		19,5%		18,9%		13,1%	
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	1,6	18,1%	1,9	19,3%	2,3	18,4%	2,7	19,8%	3,1	20,6%
Veränderung zum Vorjahr	-19,6%		16,7%		19,6%		18,9%		13,1%	
Anzahl der Aktien	1,190		1,190		1,190		1,190		1,190	
Gewinn je Aktie	1,34		1,62		1,93		2,30		2,60	

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	27,0%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Investmentaktiengesellschaft	12,0%
Effecten-Spiegel AG	5,0%
Herr Robert Wirth	4,0%
Streubesitz	43,0%

Termine

27. Mai 2011	Hauptversammlung
31. Mai 2011	Veröffentlichung des 3-Monatsabschlusses
26. August 2011	Veröffentlichung des 6-Monatsabschlusses
25. November 2011	Veröffentlichung des 3-Monatsabschlusses

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
02.12.2010	19,29 €	Kaufen	23,00 €
07.09.2010	18,78 €	Kaufen	23,00 €
28.06.2010	18,50 €	Kaufen	23,00 €
15.04.2010	18,30 €	Kaufen	22,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2011):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	44,7%	54,0%
Halten	40,0%	46,0%
Verkaufen	15,3%	0,0%

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 Holding 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 Holding 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, Pempelforter Str. 47, 40211 Düsseldorf verantwortlich.