

Akt. Kurs (08.12.11, 14:07, Xetra): 22,69 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **28,00 (28,00) EUR**

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

Kurzbeschreibung

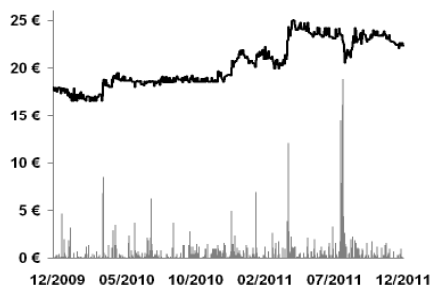
Der EquityStory-Konzern ist ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum und unterstützt seine über 5.000 Kunden vor allem bei der Erfüllung gesetzlicher Mitteilungspflichten. Weitere Produkte sind die Verbreitung von News, die Erstellung von Finanzportalen, Websites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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	24,99 €	19,15 €
Aktueller Kurs:	22,69 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	45,0%	
Marktkapitalis.:	27,0 Mio. €	

Anlagekriterien

Weiterhin hohe Wachstumsraten bei Umsatz und Ergebnis

EquityStory profitiert weiterhin von einem deutlich höheren Meldevolumen, vor allem bei den freiwilligen Mitteilungen, zahlreichen Neukunden im Segment Products & Services, einem starken Wachstum bei der Umsetzung von Online-Reports sowie der Akquisition von triplex. So konnte der Umsatz in den ersten neun Monaten um 41 Prozent auf 9,4 Mio. Euro gesteigert werden. Selbst unter Herausrechnung der seit 01.01.2011 konsolidierten triplex beträgt das organische Wachstum immer noch beeindruckende 29 Prozent.



Aufgrund nur unterproportional gestiegener Kosten, insbesondere der Personalkosten und sonstigen Aufwendungen, konnte die Gesellschaft trotz Integrationskosten für triplex sowie Entwicklungsaufwendungen für die Software BOND.MANAGER das operative Ergebnis um immerhin 30 Prozent auf 1,8 Mio. Euro steigern. BOND.MANAGER ist eine neue Software zum Managen einer Eigenemission von Unternehmensanleihen.

Kennzahlen

	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	9,1	10,0	13,3	13,8
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	2,3	2,8	3,6	4,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	1,6	1,9	2,5	2,7
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	1,34	1,62	2,07	2,30
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,60	0,70	0,70	0,70
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	16,9	14,0	11,0	9,9
Div.rendite	2,6%	3,1%	3,1%	3,1%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Der Periodenüberschuss profitierte von einem verbesserten Finanzergebnis sowie einer geringeren Steuerquote und legte um 37 Prozent auf 1,3 Mio. Euro zu. Der Gewinn je Aktie stieg analog von 0,80 auf 1,09 Euro.

Beide Geschäftsbereiche tragen zur positiven Entwicklung bei

Im Bereich Regulatory Information & News erhöhte sich der Umsatz um 16 Prozent auf 3,8 Mio. Euro nahezu proportional zum höheren Meldevolumen von 19 Prozent. Die Pflichtmitteilungen legten dabei um 11 Prozent zu, so dass der relevante Marktanteil angabegemäß von 73 auf 77 Prozent ausgebaut werden konnte. Erfreulich entwickelten sich die freiwilligen Mitteilungen mit einem starken Zuwachs von 35 Prozent. Diese reduzieren die Abhängigkeit des Segments von der Kapitalmarktentwicklung. Aufgrund der guten Skalierbarkeit verbesserte sich das operative Ergebnis (EBIT) deutlich überproportional um 42 Prozent auf 1,3 Mio. Euro.

Im Segment Products & Services lag der Umsatzzuwachs bei 53 Prozent auf 6,4 Mio. Euro. Die Erstkonsolidierung von triplex hat hierzu 19 Prozentpunkte bzw. 0,8 Mio. Euro beigetragen. Das EBIT verbesserte sich hier aufgrund der Integrationsaufwendungen für triplex, aber auch den Entwicklungsaufwendungen für BOND.MANAGER lediglich unterproportional um 10 Prozent auf 0,6 Mio. Euro. Das Segment konnte somit im dritten Quartal nur gut 0,1 Mio. Euro Ergebnisbeitrag beisteuern.

Ähnlich wie bei den Unternehmensnachrichten musste EquityStory im Monat September innerhalb des Segments Products & Services im Bereich Distribution & Media eine deutliche Abkühlung der Geschäftsaktivität hinnehmen.

Analyst:

Matthias Schrade, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 20

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

m.schrade@gsc-research.de

Ausblick aufgrund des eingetrübten Kapitalmarktumfelds nur bestätigt

Angesichts des eingetrübten Wirtschaftsumfeldes sowie des schwierigen Kapitalmarktumfelds hat das Management die Guidance für das laufende Geschäftsjahr mit einem erwarteten Konzernumsatz zwischen 12 und 12,5 Mio. Euro „nur“ bestätigt. Infolge der Integrationskosten für triplex soll das operative Ergebnis mit einem Zuwachs von 15 bis 20 Prozent lediglich unterproportional auf 3,2 bis 3,35 Mio. Euro zulegen.

Sollte sich das im September gezeigte Nachlassen der Wachstumsdynamik im kompletten vierten Quartal fortsetzen, halten wir das Erreichen der Unternehmensguidance trotz allem für gut erreichbar. Wir selber hatten nach den sehr positiven Halbjahreszahlen unsere eigenen Planzahlen für 2011 über die Guidance hinaus angehoben. Diese sind angesichts der Kapitalmarkturbulenzen der letzten Monate nun als eher ambitioniert anzusehen. Wir glauben aber dennoch, dass die Schätzungen erreichbar sind, so dass wir aktuell keine Veränderungen der Gewinnreihen, auch der beiden Folgejahre, vornehmen.

Wir erwarten somit unverändert im laufenden Geschäftsjahr einen Umsatz von 13,3 Mio. Euro und ein EBIT von 3,6 Mio. Euro. Der Gewinn je Aktie soll angesichts des traditionell starken vierten Quartals bei 2,07 Euro liegen. In den beiden Folgejahren erwarten wir einen weiteren Anstieg des Ergebnisses auf 2,30 Euro je Aktie in 2012 bzw. 2,60 Euro je Aktie in 2013.

Bewertung und Fazit

EquityStory hat auch in den letzten drei Monaten trotz Gegenwind von der Kapitalmarktseite gezeigt, dass es über ein Geschäftsmodell mit guter Skalierbarkeit verfügt. Darüber hinaus machen sich die angestoßenen Wachstumsinitiativen mit der Internationalisierung des Geschäfts bzw. der Verbreiterung der Angebotspalette unseres Erachtens langsam, aber stetig bemerkbar.

Vor dem Hintergrund der weiterhin positiven, mittelfristigen Aussichten für das Geschäftsmodell sowie den unveränderten Gewinnreihen bestätigen wir unser Kursziel mit 28 Euro und halten an unserer Einstufung mit „Kaufen“ fest. Angesichts der guten Marktstellung, der Wachstumsperspektiven und der grundsoliden bilanziellen Situation der Gesellschaft erachten wir die aktuelle Bewertung des Wertes trotz der Turbulenzen an den Finanzmärkten als günstig.

Gewinn- und Verlustrechnung

EquityStory AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2009		2010		2011e		2012e		2013e	
Umsatzerlöse	9,1	100%	10,0	100%	13,3	100%	13,8	100%	15,0	100%
Veränderung zum Vorjahr	-3,2%		9,5%		33,5%		3,8%		8,7%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	1,2	13,2%	1,1	11,3%	1,7	13,0%	1,8	13,0%	1,9	12,9%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		-6,3%		53,8%		3,8%		7,9%	
Personalaufwand	3,3	35,7%	3,6	36,3%	4,8	36,0%	4,7	34,0%	5,0	33,0%
Veränderung zum Vorjahr	16,1%		11,3%		32,3%		-2,0%		5,5%	
Sonstiges Ergebnis	-2,2	-23,9%	-2,3	-22,7%	-2,9	-21,5%	-3,0	-21,5%	-3,2	-21,5%
Veränderung zum Vorjahr	-6,1%		-4,0%		-26,5%		-3,8%		-8,7%	
EBITDA	2,5	27,2%	3,0	29,7%	3,9	29,5%	4,3	31,5%	4,9	32,6%
Veränderung zum Vorjahr	-26,1%		19,6%		32,6%		10,8%		12,5%	
Abschreibungen	0,2	1,8%	0,2	1,6%	0,3	2,3%	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%	3,6	27,2%	4,0	29,3%	4,6	30,6%
Veränderung zum Vorjahr	-26,5%		21,0%		29,4%		11,7%		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%	3,7	28,0%	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%	1,3	9,5%	1,4	10,2%	1,6	10,6%
Jahresüberschuss	1,6	18,1%	1,9	19,3%	2,5	18,5%	2,7	19,8%	3,1	20,6%
Veränderung zum Vorjahr	-19,6%		16,8%		27,6%		11,4%		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%	2,5	18,5%	2,7	19,8%	3,1	20,6%
Veränderung zum Vorjahr	-19,6%		16,7%		27,7%		11,4%		13,1%	
Anzahl der Aktien	1,190		1,190		1,190		1,190		1,190	
Gewinn je Aktie	1,34		1,62		2,07		2,30		2,60	

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	27,0%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Investmentaktiengesellschaft TGV	15,0%
Effecten-Spiegel AG	5,0%
Herr Robert Wirth	4,0%
Streubesitz	40,0%

Termine

13. April 2012 Veröffentlichung des Konzern-/Jahresabschlusses

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
31.08.2011	23,90 €	Kaufen	28,00 €
24.06.2011	23,60 €	Kaufen	28,00 €
20.04.2011	23,95 €	Kaufen	28,00 €
02.12.2010	19,29 €	Kaufen	23,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2011):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	51,1%	68,2%
Halten	42,6%	31,8%
Verkaufen	6,4%	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.