

Akt. Kurs (06.12.12, 10:43, Xetra): 26,01 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **28,00 (28,00) EUR**

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

Kurzbeschreibung

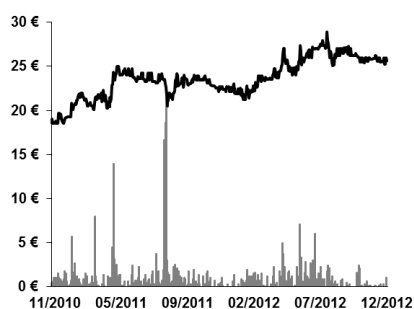
Der EquityStory-Konzern ist ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum und unterstützt seine über 7.000 Kunden vor allem bei der Erfüllung gesetzlicher Mitteilungspflichten. Weitere Produkte sind die Verbreitung von News, die Erstellung von Finanzportalen, Websites und Online-Finanzberichten sowie Audio- und Video-Übertragungen.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	28,95 €	21,25 €
Aktueller Kurs:	26,01 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	40,0%	
Marktkapitalis.:	31,0 Mio. €	

Anlagekriterien

Drittes Quartal wieder mit erfreulicher Entwicklung

In den ersten neun Monaten 2012 konnte der Konzern seine Umsatzerlöse um 5 Prozent auf 9,9 Mio. Euro steigern. Vor allem das dritte Quartal verlief mit einem Anstieg um 8 Prozent auf 3,2 Mio. Euro sehr dynamisch. Nachdem das operative Ergebnis (EBIT) aufgrund der hohen Investitionen in Zukunftsmärkte, die einen überproportionalen Anstieg der Personalaufwands nach sich zogen, zum Halbjahr noch leicht rückläufig war, lag das EBIT zum 30.9. genau auf dem Vorjahresniveau von 1,8 Mio. Euro.



Während der Personalaufbau negativ auf die Ertragsrechnung wirkte, konnten die sonstigen betrieblichen Aufwendungen vor allem aufgrund der weggefallenen Integrationsaufwendungen für triplex (jetzt EQS Corporate Communication) um 10 Prozent reduziert werden. Aufgrund eines leicht schwächeren Finanzergebnisses in Folge des geringeren Ergebnisbeitrags der ARIVA.DE-Beteiligung und einer leicht höheren Steuerbelastung sank der Periodenüberschuss um 3 Prozent auf 1,3 Mio. Euro. Das dritte Quartal für sich genommen weist dagegen eine Steigerung um 10 Prozent auf 0,4 Mio. Euro aus.

Kennzahlen

	2010	2011	2012e	2013e
Umsatz	10,0	13,0	14,2	15,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	2,8	3,2	3,6	4,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	1,9	1,7	2,5	2,7
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	1,62	1,43	2,06	2,29
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,70	0,70	0,70	0,80
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	16,1	18,2	12,6	11,4
Div.rendite	2,7%	2,7%	2,7%	3,1%

Angaben in Mio. Euro
 Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Matthias Schrade, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 20

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

m.schrade@gsc-research.de

Umsatzsteigerungen in beiden Geschäftsbereichen

Im Segment Regulatory Information & News erhöhte sich der Umsatz mit 6 Prozent auf 4,0 Mio. Euro überproportional zum verbreiteten Newsvolumen, das insgesamt um 3 Prozent auf 13.368 veröffentlichte Mitteilungen stieg. Der relevante Marktanteil bei Pflichtmitteilungen verbesserte sich nach Angaben der Gesellschaft damit von 77 auf 79 Prozent. Die Investitionen in die Erweiterung des Produktportfolios, des Verbreitungsnetzwerkes sowie des internationalen Geschäfts führte in Summe zu einem EBIT-Rückgang um 10 Prozent auf 1,1 Mio. Euro. Zum Halbjahr betrug der Rückstand hier noch 19 Prozent.

Im Segment Products & Services verbesserten sich die Umsätze um 5 Prozent auf 6,7 Mio. Euro. Besonders erfolgreich entwickelten sich unverändert der Bereich Reports & Webcasts (+10%) durch Zuwächse bei den Online-Geschäftsberichten sowie dem Einreichungsservice über den elektronischen Bundesanzeiger. Auch der Geschäftsbereich Websites & Platforms (+13%) konnte vermehrt Umsätze bei der Erstellung von Webseiten verbuchen, was vor allem auf Neukunden sowie eine positive Entwicklung bei EQS Corporate Communications zurückzuführen ist.

Im Bereich Distribution & Media belastete das schwierige Umfeld für Bondemissionen im ersten Halbjahr. Hier erholte sich das Geschäft im dritten Quartal jedoch deutlich, so dass der Umsatzrückstand zum 30.9. gegenüber dem Vorjahr nur noch bei 8 Prozent gegenüber 18 Prozent zum Halbjahr lag.

Das Bereichsergebnis profitierte vom veränderten Produktmix, den in den Vorjahren getätigten Investitionen sowie den weggefallenen Integrationskosten. Folglich stieg das Bereichs-EBIT um 22 Prozent auf 0,7 Mio. Euro.

Ausblick wiederum bestätigt

Aufgrund der positiven Auftragslage vor allem für Mediaplanungen von Mittelstandsanleihen sowie für die Erstellung von IR- und Konzernwebseiten bestätigte das Management seine Jahresprognose nach den Neun-Monats-Zahlen erneut. Diese sieht ein Umsatzwachstum zwischen 5 und 15 Prozent auf 13,7 bis 14,3 Mio. Euro sowie einen EBIT-Anstieg auf 3,35 bis 3,70 Mio. Euro vor. Zu beachten ist, dass für die Zielerreichung abrechnungsbedingt traditionell das vierte Quartal ausschlaggebend ist.

Bewertung und Fazit

Nachdem die Ergebnisentwicklung vor allem im zweiten Quartal noch etwas enttäuschend verlief, zeigen die Kennzahlen für das dritte Quartal wieder in die richtige Richtung. Entscheidend für das Erreichen der unternehmenseigenen Prognose ist das saisonal starke vierte Quartal. Hier sind wir unverändert optimistisch, dass die EquityStory AG ihre Guidance erfüllen wird, zumal die Emissionstätigkeit bei Mittelstandsanleihen vor allem in den letzten Wochen deutlich zugenommen hat.

Darüber hinaus zeigen die berichteten Zahlen, dass die internationale Expansion sukzessive Früchte trägt. Nachdem die Schweiz bei deutlichem Wachstum bereits eine hohe Profitabilität zeigt, erwartet das Management in Russland bei ebenfalls hohen Wachstumsraten dieses Jahr den Break-Even zu erreichen. Als nächstes Expansionsziel wird der Konzern den Markt in China mit einer Niederlassung in Hongkong angehen. Nach einer Anlaufphase von drei Jahren peilt der Vorstand dann auch dort den Break-Even an.

Unsere eigenen Gewinnschätzungen belassen wir vor dem Hintergrund der aktuellen Quartalszahlen sowohl für das laufende Geschäftsjahr als auch die beiden kommenden Perioden unverändert. Folglich bestätigten wir auch unser Kursziel mit 28 Euro sowie unsere Einschätzung zu dem Wert mit Halten.

Sofern sich das operative Ergebnis wie erwartet positiv entwickelt und gleichzeitig keine größeren Akquisitionen umgesetzt werden, können wir uns vorstellen, dass der Konzern die Dividende leicht anheben wird. Aus Vorsichtsgründen behalten wir jedoch zunächst unsere Schätzung mit einer gegenüber dem Vorjahr unveränderten Ausschüttung von 0,70 Euro je Aktie bei.

Gewinn- und Verlustrechnung

EquityStory AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2010		2011		2012e		2013e		2014e	
Umsatzerlöse	10,0	100%	13,0	100%	14,2	100%	15,0	100%	16,0	100%
Veränderung zum Vorjahr	9,5%		30,5%		9,2%		5,6%		6,7%	
Bestandsveränd./and. akt. Eigenleist.	0,0	0,0%	0,2	1,4%	0,1	0,7%	0,1	0,7%	0,1	0,6%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		n/a		-44,4%		0,0%		0,0%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	1,1	11,3%	2,4	18,5%	2,6	18,0%	2,6	17,5%	2,7	17,0%
Veränderung zum Vorjahr	-6,3%		113,9%		6,3%		2,7%		3,6%	
Personalaufwand	3,6	36,3%	4,8	37,2%	5,2	36,5%	5,4	36,0%	5,7	35,8%
Veränderung zum Vorjahr	11,3%		33,5%		7,3%		4,2%		6,1%	
Sonstiges Ergebnis	-2,3	-22,7%	-2,5	-19,5%	-2,7	-19,0%	-2,8	-18,5%	-3,0	-18,5%
Veränderung zum Vorjahr	-4,0%		-11,9%		-6,7%		-2,9%		-6,7%	
EBITDA	3,0	29,7%	3,4	26,3%	3,9	27,2%	4,3	28,7%	4,7	29,3%
Veränderung zum Vorjahr	19,6%		15,4%		13,1%		11,3%		9,1%	
Abschreibungen	0,2	1,6%	0,2	1,7%	0,3	1,8%	0,3	1,8%	0,3	1,9%
Veränderung zum Vorjahr	-1,3%		38,6%		14,2%		8,0%		11,1%	
EBIT	2,8	28,1%	3,2	24,6%	3,6	25,4%	4,0	26,9%	4,4	27,5%
Veränderung zum Vorjahr	21,0%		14,1%		13,0%		11,5%		9,0%	
Finanzergebnis	0,1	1,0%	0,0	0,4%	0,1	0,7%	0,1	0,7%	0,1	0,6%
Ergebnis vor Steuern	2,9	29,1%	3,2	25,0%	3,7	26,1%	4,1	27,5%	4,5	28,1%
Steuerquote	33,5%		48,0%		34,0%		34,0%		34,0%	
Ertragssteuern	1,0	9,7%	1,6	12,0%	1,3	8,9%	1,4	9,4%	1,5	9,5%
Jahresüberschuss	1,9	19,3%	1,7	13,0%	2,5	17,3%	2,7	18,2%	3,0	18,5%
Veränderung zum Vorjahr	16,8%		-12,4%		45,3%		11,2%		8,8%	
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	1,9	19,3%	1,7	13,0%	2,5	17,3%	2,7	18,2%	3,0	18,5%
Veränderung zum Vorjahr	16,7%		-12,3%		45,3%		11,2%		8,8%	
Anzahl der Aktien	1,190		1,190		1,190		1,190		1,190	
Gewinn je Aktie	1,62		1,43		2,06		2,29		2,49	

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	26,0%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Investmentaktiengesellschaft TGV	15,0%
Effecten-Spiegel AG	6,0%
Herr Robert Wirth	4,0%
Streubesitz	40,0%

Termine

6. Dezember 2012 Münchener Kapitalmarktkonferenz

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
24.09.2012	26,45 €	Halten	28,00 €
12.07.2012	27,40 €	Halten	28,00 €
30.04.2012	24,45 €	Halten	28,00 €
07.12.2011	22,69 €	Kaufen	28,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2012):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	60,9%	68,4%
Halten	34,8%	31,6%
Verkaufen	4,3%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
EquityStory AG	1, 6, 7

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.