

Akt. Kurs (24.04.13, 09:05, Xetra): 30,50 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **31,00 (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.

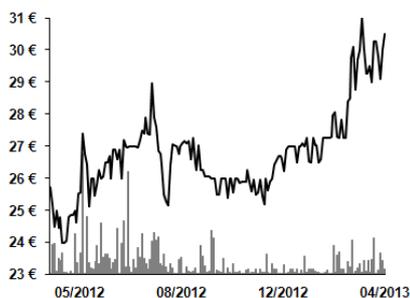
	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	31,00 €	24,00 €
Aktueller Kurs:	30,50 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	41,0%	
Marktkapitalis.:	36,3 Mio. €	

Anlagekriterien

Geschäftszahlen 2012 im Rahmen der Unternehmensprognosen

Die EquityStory AG hat Mitte April die Geschäftszahlen 2012 vorgelegt, die in Summe im Rahmen der unternehmenseigenen Prognosen lagen. Auf der Umsatzseite erzielte der Konzern mit 14,2 Mio. Euro einen Anstieg gegenüber dem Vorjahr um 9,4 Prozent und traf damit exakt unsere Schätzungen. Die Unternehmensplanung ging von einer Bandbreite zwischen 13,7 und 14,9 Mio. Euro aus.

Auf der Ergebnisseite belasteten vor allem gestiegene Personalkosten aufgrund eines höheren Umsatzanteils im margenschwächeren Segment Products & Services sowie in Folge des Aufbaus des Geschäftsbereichs Online Corporate Communication. Beim operativen Ergebnis konnte EquityStory daher lediglich einen unterproportionalen Anstieg des EBIT um 4,5 Prozent auf 3,35 Mio. Euro verzeichnen, was am unteren Ende des Prognosekorridors von 3,35 bis 3,70 Mio. Euro lag. Wir hatten den Effekt der gestiegenen Personalkosten etwas unterschätzt und mit einem EBIT von 3,6 Mio. Euro gerechnet.



Kennzahlen

	2011	2012	2013e	2014e
Umsatz	13,0	14,2	15,8	16,8
<i>bisher</i>	---	---	15,0	16,0
EBIT	3,2	3,3	3,8	4,3
<i>bisher</i>	---	3,6	4,0	4,4
Jahresüb.	1,7	2,2	2,6	2,9
<i>bisher</i>	---	2,5	2,7	3,0
Erg./Aktie	1,43	1,85	2,18	2,41
<i>bisher</i>	---	2,06	2,29	2,49
Dividende	0,70	0,75	0,80	0,85
<i>bisher</i>	---	0,70	---	---
KGV	21,3	16,5	14,0	12,6
Div.rendite	2,3%	2,5%	2,6%	2,8%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analysten:

A. Langhorst und T. Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 26

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

a.langhorst@gsc-research.de

Bei einem nahezu unveränderten Finanzergebnis, jedoch einer deutlich verbesserten, normalisierten Steuerquote von rund 36 Prozent, konnte der Jahresüberschuss wie erwartet überproportional um 30,4 Prozent auf 2,2 Mio. Euro erhöht werden. Der Gewinn je Aktie erreichte 1,85 nach 1,43 Euro im Vorjahr. Der ausgewiesene Konzernüberschuss nach DVFA/SG, der noch gewisse Bereinigungen beinhaltet, zeigt ein Ergebnis je Aktie von 1,93 (Vj. 1,85) Euro. Erfreulicherweise avisierte der Vorstand aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung und der soliden Bilanzrelationen inklusive eines Nettofinanzguthabens von 2,7 Mio. Euro eine Erhöhung der Dividende von 0,70 auf 0,75 Euro.

Beide Segmente mit erfreulicher Entwicklung

Im Segment Regulatory Information & News erhöhte sich der Umsatz um 6 Prozent auf 5,3 Mio. Euro. Aufgrund des veränderten Produktmixes konnte hier eine überproportionale Entwicklung zum verbreiteten Newsvolumen, das insgesamt um 4 Prozent auf 17.397 veröffentlichte Mitteilungen stieg, verzeichnet werden. Der relevante Marktanteil bei Pflichtmitteilungen verbesserte sich nach Angaben der Gesellschaft von 78 auf 79 Prozent. Nachdem aufgrund von Investitionen in die Erweiterung des Produktportfolios, des Verbreitungsnetzwerkes und des internationalen Geschäfts das operative Ergebnis nach neun Monaten noch 10 Prozent unter dem Vorjahresniveau lag, konnte das Segment den Rückstand im Schlussquartal mehr als kompensieren. Folglich erhöhte sich das Segment-EBIT um 5 Prozent auf 1,7 Mio. Euro.

Im Segment Products & Services verbesserten sich die Erlöse bereinigt um die Innenumsätze deutlich um 11 Prozent auf 8,9 Mio. Euro. Das Segment-EBIT stieg unterproportional um 4 Prozent auf 1,6 Mio. Euro. Am stärksten legten hier die Erlöse im Bereich Websites & Platforms mit 17 Prozent zu, da vermehrt IR- und Konzernwebseiten, vor allem auch auf den Auslandsmärkten Schweiz und Russland, erstellt wurden.

Der Bereich Reports & Webcasts erzielte ein Plus von 12 Prozent und profitierte dabei vor allem von den Zuwächsen bei den Online-Quartals- und Geschäftsberichten sowie dem Einreichungsservice über den elektronischen Bundesanzeiger. Im Bereich Distribution & Media konnte durch eine rege Emissionstätigkeit bei den Mittelstandsanleihen im vierten Quartal der Umsatzrückstand zum 30.9. von 8 Prozent aufgeholt werden. Auf Gesamtjahressicht erzielte der Bereich daher immerhin noch ein kleines Plus von 2 Prozent.

Übernahme des Kundenstamms der news aktuell GmbH

Ende März gab die EquityStory AG bekannt, den Kundenstamm der news aktuell GmbH zu erwerben, nachdem diese beschlossen hatte, den Geschäftsbereich unter der Marke euro adhoc für den deutschen Markt zu schließen. Angabegemäß erzielte news aktuell im Geschäftsjahr 2012 mit 240 Kunden einen Umsatz von 0,85 Mio. Euro. Zum Kaufpreis wurden keine Angaben gemacht. Wir erwarten jedoch, dass maximal das Dreifache des Jahresumsatzes bezahlt wurde.

Mit der Übernahme kann EquityStory seine bereits sehr starke Marktposition weiter ausbauen. Auf der Ertragsseite sollte es nach Abschreibungen auf den erworbenen Kundenstamm zu erheblichen Skaleneffekten kommen, da keine Mitarbeiter übernommen wurden und für die Betreuung der zusätzlichen Kunden keine neuen Einstellungen auf der Personalseite geplant sind.

Ausblick avisiert weiteres Wachstum

Mit Blick auf das laufende Geschäftsjahr erwartet das Management steigende Budgets für Online-Unternehmenskommunikation, höhere Börsenhandelsumsätze sowie ein Anspringen des Marktes für Börsengänge und eine ebenfalls rege Emissionstätigkeit bei den Mittelstandsanleihen. Die Übernahme des Kundenstamms von news aktuell sowie die geografische Expansion mit dem Ziel der Neukundengewinnung sowie dem verstärkten Cross-Selling bei Bestandskunden sollen in Summe zu einer Umsatzsteigerung von 5 bis 15 Prozent auf 14,9 bis 16,3 Mio. Euro führen.

Auf der Ergebnisseite wird jedoch der Aufbau des Asiengeschäftes dämpfend wirken, so dass der Vorstand aktuell lediglich von einer proportionalen Ergebnisentwicklung ausgeht. Das EBIT soll demnach auf 3,52 bis 3,85 Mio. Euro steigen.

Wir haben unsere Gewinnreihen für 2013 und 2014 auf der Umsatzseite jeweils um die zu erwartenden Mehrerlöse aus der Übernahme des Kundenstamms der news aktuell erhöht. Auf der Ergebnisseite haben wir jeweils marginale Anpassungen insbesondere bei den Personalkosten vorgenommen, gehen jedoch für 2013 von einem EBIT am oberen Ende der Prognosebandbreite und damit einer leicht überproportionalen Ergebnisentwicklung im laufenden Geschäftsjahr aus. Insgesamt reduzieren sich unsere Gewinn-schätzungen je Aktie leicht von 2,29 auf 2,18 bzw. 2,49 auf 2,41 Euro.

Bewertung und Fazit

Die Wachstumsstory der EquityStory AG ist unverändert intakt und wird durch die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2012 sowie den aktuellen Ausblick untermauert. Aufgrund der geografischen Expansion und der Verbreiterung des Produktangebotes macht sich der Konzern zunehmend unabhängig von der allgemeinen Kapitalmarktentwicklung und hier vor allem der Börsenumsätze. Der Trend zu verstärkter Online-Kommunikation, die stark steigenden freiwilligen Unternehmensnachrichten sowie ein regulatorisches Umfeld, das tendenziell immer mehr Pflichtmeldungen seitens der börsennotierten Unternehmen fordert, sollten in den kommenden Perioden die weitere Geschäftsentwicklung unterstützen.

Das Kursziel für die Aktie heben wir trotz unserer leicht gesenkten Gewinn-schätzungen von 28 auf 31 Euro an. Hier spiegeln wir zum einen die Dividen-denerhöhung und die Ausweitung des Nettofinanzguthabens infolge der posi-tiven Free Cashflow-Entwicklung wider. Zum anderen bewerten wir die mittel-fristigen Ergebnisbeiträge inklusive der zu erzielenden Skaleneffekte des übernommenen Kundenstamms der news aktuell als sehr positiv und wert-steigernd. Unsere Einschätzung zur EquityStory-Aktie bestätigen wir mit Halten.

Gewinn- und Verlustrechnung

EquityStory AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2010		2011		2012		2013e		2014e	
Umsatzerlöse	10,0	100%	13,0	100%	14,2	100%	15,8	100%	16,8	100%
Veränderung zum Vorjahr	9,5%		30,5%		9,4%		11,1%		6,3%	
Bestandsveränd./and. akt. Eigenleist.	0,0	0,0%	0,2	1,4%	0,0	0,1%	0,0	0,2%	0,0	0,2%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		n/a		-88,9%		25,0%		32,0%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	1,1	11,3%	2,4	18,5%	2,4	17,1%	2,6	16,5%	2,8	16,4%
Veränderung zum Vorjahr	-6,3%		113,9%		1,1%		7,3%		5,7%	
Personalaufwand	3,6	36,3%	4,8	37,2%	5,5	39,0%	6,0	37,9%	6,3	37,5%
Veränderung zum Vorjahr	11,3%		33,5%		14,7%		8,1%		5,2%	
Sonstiges Ergebnis	-2,3	-22,7%	-2,5	-19,5%	-2,7	-18,8%	-2,9	-18,3%	-3,0	-18,0%
Veränderung zum Vorjahr	-4,0%		-11,9%		-5,6%		-8,3%		-4,6%	
EBITDA	3,0	29,7%	3,4	26,3%	3,6	25,3%	4,3	27,5%	4,8	28,3%
Veränderung zum Vorjahr	19,6%		15,4%		5,4%		20,5%		9,6%	
Abschreibungen	0,2	1,6%	0,2	1,7%	0,3	1,8%	0,5	3,2%	0,5	3,0%
Veränderung zum Vorjahr	-1,3%		38,6%		18,7%		92,3%		0,0%	
EBIT	2,8	28,1%	3,2	24,6%	3,3	23,5%	3,8	24,3%	4,3	25,3%
Veränderung zum Vorjahr	21,0%		14,1%		4,5%		14,9%		10,8%	
Finanzergebnis	0,1	1,0%	0,0	0,4%	0,1	0,6%	0,1	0,6%	0,1	0,6%
Ergebnis vor Steuern	2,9	29,1%	3,2	25,0%	3,4	24,1%	3,9	24,9%	4,4	25,9%
Steuerquote	33,5%		48,0%		35,7%		34,0%		34,0%	
Ertragssteuern	1,0	9,7%	1,6	12,0%	1,2	8,6%	1,3	8,5%	1,5	8,8%
Jahresüberschuss	1,9	19,3%	1,7	13,0%	2,2	15,5%	2,6	16,5%	2,9	17,1%
Veränderung zum Vorjahr	16,8%		-12,4%		30,4%		18,2%		10,5%	
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%	2,2	15,5%	2,6	16,5%	2,9	17,1%
Veränderung zum Vorjahr	16,7%		-12,3%		30,4%		18,2%		10,5%	
Anzahl der Aktien	1,190		1,190		1,190		1,190		1,190	
Gewinn je Aktie	1,62		1,43		1,85		2,18		2,41	

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	26,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	15,0%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Effecten-Spiegel AG	6,0%
Herr Robert Wirth	3,0%
Streubesitz	41,0%

Termine

31. Mai 2013	Ordentliche Hauptversammlung
31. Mai 2013	Veröffentlichung 3-Monatsabschluss
30. August 2013	Veröffentlichung 6-Monatsabschluss
29. November 2013	Veröffentlichung 9-Monatsabschluss

Kontaktadresse

EquityStory AG
Seitzstraße 23
D-80538 München

Internet: www.eqs.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Tilman Schwarz

Tel.: +49 (0) 89 / 21 02 98 - 172

Fax: +49 (0) 89 / 21 02 98 - 49

Email: ir@eqs.com

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
06.12.2012	26,01 €	Halten	28,00 €
24.09.2012	26,45 €	Halten	28,00 €
13.07.2012	27,40 €	Halten	28,00 €
02.05.2012	24,45 €	Halten	28,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2013):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	54,5%	52,9%
Halten	40,9%	47,1%
Verkaufen	4,5%	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.