

**KAUFEN****Kursziel: 27,91 €**Kurs: 21,25 €  
03. Dezember 2007  
9.02 Uhr Xetra**Letztes Rating/  
Kursziel:**  
03.09.2007  
KAUFEN/ 23,25 €**Marktsegment:**  
Entry Standard**Rechnungslegung:**  
HGB**Analysten:****Manuel Hoelzle**  
hoelzle@gbconcepts.de**Philipp Leipold**  
leipold@gbconcepts.de**IR-Kontakt:**EquityStory AG  
Achim Weick  
Seitzstr. 23  
D-80538 München**Tel.:** +49-89-210298-0  
**Fax:** +49-89-210298-49Ir@equitystory.de  
www.equitystory.de**04.12.2007****EquityStory AG<sup>(5)\*, (7)\*</sup>****Unternehmensprofil:****Branchen:** Finanzdienstleistungen  
**Fokus:** Online Investor Relations  
**Mitarbeiter:** 43 (30.09.2007)**Firmensitz:** München, D**Gründung:** 2000**Vorstand:** Achim Weick, Robert Wirth

WKN: 549416

ISIN: DE0005494165

Börsenkürzel: E1S

Anzahl Aktien: 1,189 Mio.

Marktkap.: 25,27 Mio. €

Streubesitz: 53,5 %

52 W Hoch: 24,70 €\*  
52 W Tief: 11,10 €\*  
Durchs. Tagesvolumen : 40.644 €\*  
\* Quelle Deutsche Börse (Frankfurt Parkett und Xetra, 12 Monate)

In Mio. €	2005*	2006	2007e	2008e
Umsatz	3,92	4,81	8,07	9,10
EBITDA	0,41	1,36	2,83	3,00
EBIT	-0,15	0,82	2,58	2,75
Jahresüberschuss	-0,34	0,48	1,56	1,90
In €				
Gewinn je Aktie	-	0,46	1,31	1,59
Dividende je Aktie	-	-	-	-
In %				
EBITDA-Marge	10,39	28,22	35,12	32,94
EBIT-Marge	-3,76	16,96	32,02	30,20
Dividendenrendite	-	-	-	-
Kennzahlen				
EV/Sales	7,4	5,0	3,0	2,7
EV/EBITDA	71,0	17,9	8,6	8,1
KGV	-	46,7	16,2	13,3
KBV		4,2		

\* Pro-Forma-Zahlen für Konzern

**Highlights:**

- Steigerung der EBITDA-Marge im Vergleich zum Q2 und Q1 2007
- Starker Neukundenzuwachs im dritten Quartal 2007
- Vollständige Übernahme der financial.de AG im September 2007
- Umsetzung des TUG in Ungarn im vierten Quartal 2007 erwartet

# Unternehmen

## Profil

Die EquityStory AG mit Sitz in München ist Marktführer für Online Investor-Relations-Tätigkeiten im deutschsprachigen Raum und liefert für über 1250 börsennotierte Unternehmen aus dem In- und Ausland umfangreiche Dienstleistungen in den Bereichen Meldepflichten, Finanzportale, Audio- und Video-Übertragungen von Investorenveranstaltungen, Online-Finanzberichte sowie ausgelagerte Webseiten. Das operative Geschäft untergliedert sich dabei in die vier Geschäftsbereiche Regulatory Information & News, Distribution & Media, Reports & Webcasts sowie Websites & Platforms. EquityStory bietet den Kunden das komplette Spektrum an Dienstleistungen rund um Investor-Relations im Internet.

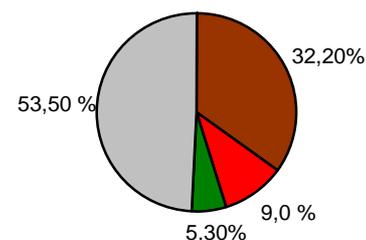
Der Bereich der Meldepflichten ist in der Tochtergesellschaft Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH (DGAP) gebündelt. Die DGAP ist eine Institution für die Erfüllung der Regelpublizität börsennotierter Gesellschaften und seit der Gründung 1996 Marktführer. Die Services umfassen Ad-hoc-Meldungen, Directors Dealings, WpÜG sowie den Versand von Corporate News und Pressemeldungen.

Des Weiteren betreibt die Gesellschaft ein Portal-Netzwerk für Investor-Relations-Inhalte auf 31 führenden Finanzportalen wie Handelsblatt, OnVista oder wallstreet:online. Börsennotierte Aktiengesellschaften beauftragen dabei die EquityStory AG mit der Darstellung und Verbreitung ihrer Unternehmensinformationen auf diesen Portalen. Insgesamt erreichen alle belieferten Angebote monatlich über 300 Millionen Seitenaufrufe.

## Aktionärsstruktur

Anteilseigner	Anteile
Achim Weick	32,20 %
VEM AG	9,00 %
Robert Wirth	5,30 %
Streubesitz:	53,50 %

Aktionärsstruktur der EquityStory AG



## Unternehmenstermine

Ereignis	Datum
IV. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz	11.12.2007

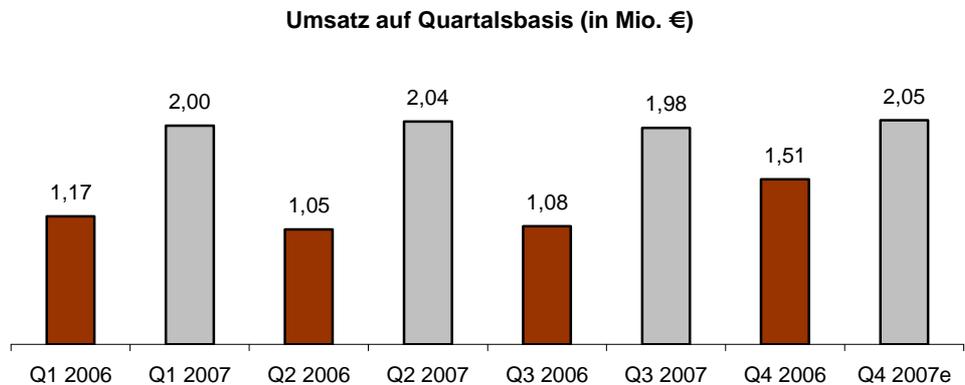
## Unternehmensentwicklung & Prognose

### Umsatzbetrachtung - 9 Monate 2007

in Mio. €	9M 2006	9M 2007	06 vs. 07
Umsatz Gesamt	3,31	6,02	82,1 %
Umsatz - Regulatory Information	1,70	3,76	121,2 %
Umsatz - Distribution & Media	0,43	1,13	162,8 %
Umsatz - Reports & Webcasts	0,55	0,56	1,8 %
Umsatz - Websites & Platforms	0,63	0,57	-9,5 %
EBITDA	1,13	2,18	92,9 %
EBIT	0,72	1,78	147,2 %
Periodenergebnis	0,32	1,12	250,0 %
EPS in €	0,28	0,94	

Quelle: GBC, EquityStory

Die EquityStory AG konnte den Wachstumskurs auch im abgelaufenen dritten Quartal 2007 weiter fortsetzen. Im Vergleich zum Vorjahr konnten die Umsatzerlöse im dritten Quartal 2007 um 82,24 % von 1,08 Mio. € in 2006 auf 1,98 Mio. € gesteigert werden. Wie bereits in den Vorquartalen 2007 lag der Umsatz bei rund 2,0 Mio. €. Die nachstehende Graphik veranschaulicht die erzielten Umsatzerlöse auf Quartalsebene.

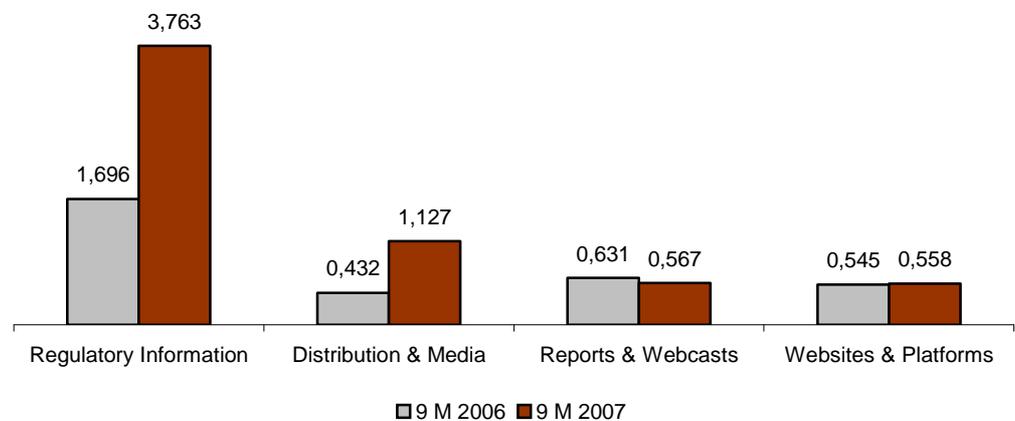


Quelle: GBC, EquityStory

Nach den ersten drei Quartalen 2007 lag das Wachstum bei 82,13 %, was einem Anstieg der Umsatzerlöse von 3,30 Mio. € auf 6,02 Mio. € entspricht. Dabei handelt es sich um rein organisches Wachstum. Zusätzliche Umsätze aus der Akquisition der financial.de werden erst mit der Erstkonsolidierung im vierten Quartal hinzukommen. Des Weiteren konnte die EquityStory über ein erfreuliches Neukundengeschäft berichten. Allein im dritten Quartal 2007 konnten rund 70 börsennotierte Gesellschaften als Neukunden gewonnen werden, so dass sich die Anzahl der Kunden in der Zwischenzeit auf über 1.250 beläuft. Da ein Neukunde immer erst mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung Umsätze für die EquityStory bringt, ist hier in den Folgequartalen von einem Basiseffekt auszugehen.

Getragen wurde das Umsatzwachstum vor allem durch den Geschäftsbereich Regulatory Information & News. Hier erzielte EquityStory in den ersten drei Quartalen 2007 einen Zuwachs von annähernd 122 % auf 3,77 Mio. € (VJ: 1,70 Mio. €). Auch im Segment Distribution & Media verzeichnete die Gesellschaft eine dynamische Umsatzentwicklung. In diesem Bereich wurde der Umsatz von 0,43 Mio. € in 2006 auf 1,13 Mio. € gesteigert. Nach einem sehr guten ersten Quartal 2007 lag hier der Umsatz im zweiten und dritten Quartal 2007 mit 0,23 Mio. € respektive 0,20 Mio. € niedriger. Dies liegt darin begründet, dass das Geschäft mit den Mediabuchungen einer gewissen Schwankungsanfälligkeit unterliegt. In den beiden anderen Geschäftsbereichen Reports & Webcasts sowie Websites & Platforms belief sich das Umsatzvolumen in etwa auf Vorjahresniveau. Die nachfolgende Graphik zeigt die Umsatzentwicklung der vier Geschäftsbereiche für die ersten neun Monate 2007.

Entwicklung der Segmente (in Mio. €)

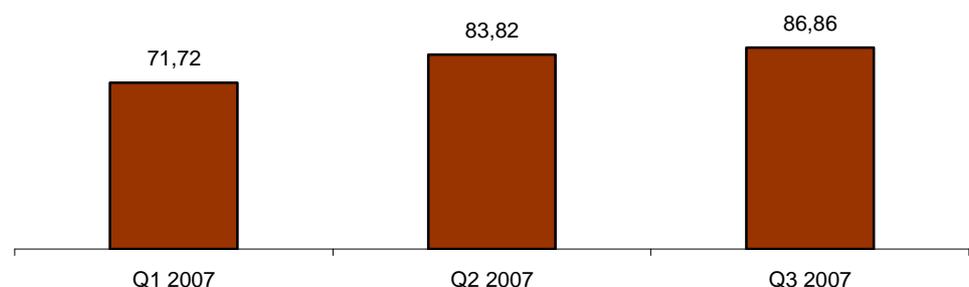


Quelle: GBC, EquityStory

### Kosten- und Ergebnisbetrachtung - 9 Monate 2007

Die Rohertragsmarge betrug im dritten Quartal 2007 86,86 % (VJ: 85,33 %) und konnte somit gegenüber den beiden Vorquartalen nochmals gesteigert werden. Lediglich im ersten Quartal 2006 konnte mit 89,77 % eine höhere Rohertragsmarge erreicht werden.

Entwicklung der Rohertragsmarge (in %)



Quelle: GBC, EquityStory

Nach den ersten drei Quartalen 2007 lag die Rohertragsmarge bei 80,80

% (VJ: 84,99 %) und der absolute Rohertrag bei 4,86 Mio. € (VJ: 2,81 Mio. €). Zudem gilt es zu berücksichtigen, dass mit Vorlage des Berichtes für das dritte Quartal 2007 erstmalig Bonusrückstellungen für Mitarbeiter unter der GuV-Position Personalaufwendungen erfasst worden sind. Bislang wurden diese Bonusrückstellungen als sonstige betriebliche Aufwendungen gebucht. Dieser Umbuchungseffekt beläuft sich auf rund 0,1 Mio. € pro Quartal.

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) konnte im Vergleich zum Vorjahr deutlich zulegen und betrug nach den ersten drei Quartalen 2,18 Mio. € (VJ: 1,13 Mio. €), was einer EBITDA-Marge von 36,22 % (VJ: 34,25 %) entspricht. Bei isolierter Betrachtung des dritten Quartals zeigt sich, dass mit einem EBITDA in Höhe von 0,75 Mio. € ein Rekordwert auf Quartalsebene erzielt werden konnte. Die EBITDA-Marge im dritten Quartal 2007 lag bei 38,0 %. Die Abschreibungen nach HGB betragen in der 9-Monats-Berichtsperiode 2007 0,40 Mio. € und waren wie bereits in den Vorquartalen durch hohe Abschreibungen von rund 0,27 Mio. € auf den Firmenwert geprägt. Diese Firmenwertabschreibungen werden rückwirkend mit der Umstellung auf IFRS zum Geschäftsjahresende 2007 wegfallen und die GuV nicht belasten. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) erfuhr ebenfalls eine deutliche Verbesserung gegenüber der vergleichbaren Vorjahresperiode und belief sich nach neun Monaten 2007 auf 1,78 Mio. € (VJ: 0,74 Mio. €). Dies bedeutet eine EBIT-Marge von 28,56 % (VJ: 21,91 %).

Das Finanzergebnis fiel in den ersten neun Monaten 2007 leicht positiv aus und betrug 0,26 Mio. €. Unter der Berücksichtigung der Steuerquote in Höhe von 38,10 % lag der Jahresüberschuss bei 1,12 Mio. € (VJ: 0,33 Mio. €). Dies entspricht einem Ergebnis pro Aktie (EPS) von 0,94 € (VJ: 0,28 €).

### **Betrachtung der bilanziellen Situation - 9 Monate 2007**

Die Eigenkapitalquote lag zum Stichtag bei 63 %. Die erhöhten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen erklären sich aus einer Kaufpreisverbindlichkeit für den Erwerb der financial.de in Höhe von 2,35 Mio. €. Die Zahlung des Kaufpreises erfolgt im vierten Quartal 2007. Die Investitionen in die Beteiligung an der ARIVA.DE und der Erwerb der financial.de beliefen sich auf rund 4,43 Mio. € und wurden zum größten Teil aus dem operativen Cash Flow finanziert. Zusätzlich wird EquityStory ein Akquisitionsdarlehen von 1 bis 1,5 Mio. € aufnehmen.

## Übernahme der financial.de

Ende September 2007 gab die EquityStory AG die Übernahme des Investor Relation-Portals financial.de bekannt. financial.de hat einen Fokus auf Unternehmen aus den Bereichen Rohstoffe und Energie. Mit über 115.000 registrierten Nutzern verfügt das Portal über einen der größten E-Mail Newsletter im deutschsprachigen Raum. Die Haupteinnahmequellen der financial.de sind das Schalten von Bannerwerbung und die Aussendung von Email-Newslettern. In 2006 erzielte die Gesellschaft einen Umsatz von 0,78 Mio. € und ein operatives Ergebnis von 0,36 Mio. €. Der Kaufpreis beläuft sich auf rund 2,8 Mio. € und soll noch in diesem Jahr entrichtet werden. Hierfür hat EquityStory eine bestehende Kreditlinie bei der Commerzbank in Anspruch genommen.

Durch den Erwerb der financial.de soll einerseits der Bereich „Distribution und Media“ stärker um den Bereich der Privatinvestoren erweitert werden und andererseits sollen den Kunden neue Produkte in den Bereichen der Börsengänge und Kapitalerhöhungen angeboten werden.

## Ausblick und Fazit

Die erfreuliche Entwicklung des operativen Geschäfts hat sich auch im abgelaufenen dritten Quartal 2007 weiter fortgesetzt. Bei einem Umsatzwachstum von 82,2 % wurde im dritten Quartal eine EBITDA-Marge in Höhe von 38,0 % erzielt. Das Neukundengeschäft verlief auch im dritten Quartal überaus positiv: So konnten in diesem Zeitraum allein rund 70 Neukunden gewonnen werden. In der Zwischenzeit beläuft sich die Anzahl der Kunden auf über 1.250, was einem Zuwachs von rund 200 im Vergleich zum Jahresanfang entspricht. Die hohe Anzahl an Neukunden sollte sich in den Folgequartalen positiv auf die Umsätze auswirken.

Die Vollkonsolidierung der financial.de wird im vierten Quartal 2007 erfolgen und sich dann bereits positiv in den Umsätzen niederschlagen. Die financial.de AG erzielte in den ersten neun Monaten 2007 ein Vorsteuerergebnis von 0,29 Mio. €. Zum Stichtag 30.9.2007 wurde financial.de noch als verbundenes Unternehmen mit einem Wertansatz von 2,88 Mio. € in der Bilanz ausgewiesen. Die Kaufpreiszahlung erfolgt Anfang Dezember 2007. Wir gehen davon aus, dass EquityStory für die Finanzierung der Übernahme ein Akquisitionsdarlehen von rund 1 bis 1,5 Mio. € aufnehmen wird. Das Darlehen soll dann zügig im kommenden Geschäftsjahr zurückgeführt werden. Der Erwerb der Beteiligung an der ARIVA.DE wurde dagegen ausschließlich aus dem operativen Cash Flow finanziert.

Des Weiteren ist davon auszugehen, dass in Ungarn die Umsetzung des TUG in den kommenden Wochen erfolgen wird. Die EquityStory AG ist bereits mit einem Joint Venture in Budapest vertreten. Das Joint Venture ist derzeit der einzige Anbieter im Bereich der Meldepflichten. Nach unseren Schätzungen beläuft sich das Potential an Unternehmen, die im Rahmen des TUG zur Erfüllung der Meldepflichten auf die Dienstleistungen der EquityStory zurückgreifen könnten, auf rund 200. Im kommenden Geschäftsjahr 2008 wird das Joint Venture dann erstmalig anteilig in den Konzernernfolg mit einfließen.

Seit Oktober 2007 bietet EquityStory ihren Kunden einen neuen Service zur Einreichung von XML-Berichten beim elektronischen Bundesanzeiger und beim Unternehmensregister an. Hierbei stellt EquityStory die Konvertierung von Finanzberichten in das XML-Format sicher und gewährleistet die Weiterleitung an die entsprechenden Stellen. Das zusätzliche Umsatzvolumen, resultierend aus dem neuen Service, schätzen wir in 2008 auf 0,2 bis 0,3 Mio. €.

**Unsere Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2007 lassen wir unverändert. Wir rechnen weiterhin mit einem Umsatzanstieg von 67,77 % auf 8,07 Mio. €. Beim EBITDA erwarten wir einen Wert von 2,83 Mio. €. Den fairen Wert auf Basis 2008 für die Aktie der EquityStory AG sehen wir gleich bleibend bei 27,91 € und empfehlen die Aktie daher zum Kauf.**

# ANHANG

## § 01 Disclaimer / Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche German Business Concepts für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder German Business Concepts noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

German Business Concepts übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

### **Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:**

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

## § 2 Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 34 b WpHG

Zur Einsichtnahme möglicher Interessenskonflikte in Bezug auf diese Analyse im Zeitpunkt der Veröffentlichung besuchen Sie bitte unsere Homepage, mittels den unten aufgeführten Link.

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

## § 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der German Business Concepts, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.; E-Mail: [office@gbconcepts.de](mailto:office@gbconcepts.de)

---

# GERMAN BUSINESS CONCEPTS

---



INVESTMENT RESEARCH

GBC<sup>®</sup> German Business Concepts

## - RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

German Business Concepts GmbH

Halderstraße 27

86150 Augsburg

Internet: <http://www.gbconcepts.de>

Fax: ++49 (0)821/241133-30

Tel.: ++49 (0)821/241133-0

Email: [office@gbconcepts.de](mailto:office@gbconcepts.de)

### **Verantwortliche Analysten für diese Studie:**

**Philipp Leopold**, Dipl. Volksw. , Financial Analyst

**Manuel Hoelzle**, Dipl. Kfm. , Chef-Analyst

### **Verantwortliches Unternehmen:**

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die **German Business Concepts GmbH** mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die German Business Concepts GmbH wird derzeit vertreten durch Ihren Geschäftsführer Manuel Hölzle. Herr Hölzle ist zugleich Chefanalyst der German Business Concepts GmbH und somit, neben dem primären Analyst, maßgeblich für die Qualität und den Inhalt der Analyse(n) verantwortlich.