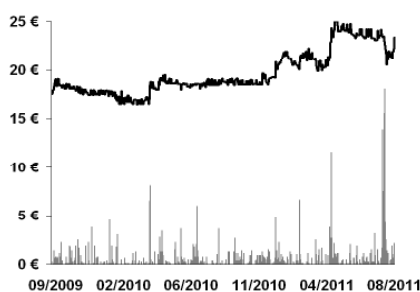


Akt. Kurs (31.08.11, 09:02, Xetra): 23,90 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **28,00 (28,00) EUR**

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

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	24,99 €	18,50 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	23,90 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	1.189.980	
<b>Streubesitz:</b>	45,0%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	28,4 Mio. €	



## Kennzahlen

	2009	2010	2011e	2012e
<b>Umsatz</b>	9,1	10,0	13,3	13,8
<i>bisher</i>	---	---	12,5	---
<b>EBIT</b>	2,3	2,8	3,6	4,0
<i>bisher</i>	---	---	3,4	---
<b>Jahresüb.</b>	1,6	1,9	2,5	2,7
<i>bisher</i>	---	---	2,3	---
<b>Erg./Aktie</b>	1,34	1,62	2,07	2,30
<i>bisher</i>	---	---	1,93	---
<b>Dividende</b>	0,60	0,70	0,70	0,70
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>KGV</b>	17,8	14,8	11,6	10,4
<b>Div.rendite</b>	2,5%	2,9%	2,9%	2,9%

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

## 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.

## Anlagekriterien

### Beeindruckende Halbjahreszahlen

Nachdem bereits die Zahlen zum ersten Quartal überzeugt hatten, bestätigten die nun vorgelegten Halbjahreszahlen den positiven Umsatz- und Ergebnistrend. So stiegen die Umsätze in den ersten sechs Monaten um 45 Prozent auf 6,5 Mio. Euro. Bereinigt um die seit 01.01.2011 konsolidierte Neuerwerbung triplex lag das organische Plus angabegemäß immer noch bei rund 30 Prozent. Die Umsätze profitierten dabei von einem um 20 Prozent höheren Meldevolumen im Bereich Regulatory Information & News sowie zahlreichen Neukunden beispielsweise in Russland oder der Schweiz im Segment Products & Services.

Erfreulich ist, dass sich der Umsatzzuwachs auch im Ergebnis widerspiegelt, obwohl die Gesellschaft im ersten Halbjahr die Integration von triplex verarbeiten musste. Diese ist jedoch laut Aussagen des Managements mit erreichten Kosteneinsparungen von 0,1 Mio. Euro bereits zum 30.6. abgeschlossen. Das EBIT konnte folglich nahezu proportional zum Umsatz um 43 Prozent auf 1,3 Mio. Euro gesteigert werden. Der Periodenüberschuss legte um 54 Prozent auf 0,9 Mio. Euro überproportional zu und profitierte von einem marginal verbesserten Finanzergebnis sowie einer geringeren Steuerquote. Der Gewinn je Aktie stieg analog von 0,52 auf 0,79 Euro.

### Beide Geschäftsbereiche mit ansprechender Entwicklung

Zu der erfreulichen Geschäftsentwicklung trugen beide Unternehmensbereiche bei. Im Bereich Regulatory Information & News erhöhte sich der Umsatz proportional zum höheren Meldevolumen um 19 Prozent auf 2,6 Mio. Euro. Aufgrund der guten Skalierbarkeit verbesserte sich das operative Ergebnis (EBIT) deutlich überproportional um 62 Prozent auf 0,8 Mio. Euro.

Im Segment Products & Services lag der Zuwachs bei 56 Prozent auf 4,5 Mio. Euro, wobei hier die Erstkonsolidierung von triplex zu berücksichtigen ist. Bereinigt um triplex dürfte der Anstieg aber immer noch bei rund 35 Prozent gelegen haben. Das EBIT verbesserte sich hier aufgrund der angesprochenen Integrationsaufwendungen lediglich um 23 Prozent auf 0,5 Mio. Euro

### Ausblick noch nicht angehoben

Das Management hat die Guidance für das laufende Geschäftsjahr mit einem erwarteten Konzernumsatz zwischen 12 und 12,5 Mio. Euro bestätigt. Infolge der Integrationskosten für triplex soll das operative Ergebnis nur unterproportional auf 3,2 bis 3,35 Mio. Euro zulegen. Angesichts der Kapitalmarktturnbulenzen und der gestiegenen Unsicherheiten verzichtet EquityStory derzeit auf

eine Erhöhung der Planung, auch wenn diese angesichts der vorgelegten Halbjahreszahlen unseres Erachtens bereits jetzt angebracht wäre. Wir selber haben unsere Umsatz- und Ergebnisschätzungen für 2011 nochmals angehoben, auch wenn wir bereits am oberen Ende der Guidance bzw. ergebnisseitig sogar leicht darüber gelegen haben.

Wir erwarten nunmehr im laufenden Geschäftsjahr bereits einen Umsatz von 13,3 (zuvor: 12,5) Mio. Euro. Das EBIT sollte dann bei 3,6 (3,4) Mio. Euro liegen, was einem Gewinn je Aktie von 2,07 (1,93) Euro entspricht. Für die Folgejahre belassen wir aus Vorsichtsgründen unsere bisherige Planung unverändert. Diese sieht einen weiteren Anstieg des Ergebnisses in 2012 und 2013 auf 2,30 bzw. 2,60 Euro je Aktie vor.

### **Bewertung und Fazit**

Die vorgelegten Zahlen zeigen unseres Erachtens die gute Skalierbarkeit des Geschäftsmodells. Fehlende veröffentlichte Mitteilungen aufgrund von ausgefallenen Börsengängen werden unseres Erachtens derzeit durch erhöhte Meldungen bei Directors Dealings und/oder freiwilligen News ausgeglichen. Die Wachstumsinitiativen mit der Internationalisierung des Geschäfts bzw. der Verbreiterung der Angebotspalette machen sich zudem langsam bezahlt.

Vor dem Hintergrund der unveränderten Gewinnreihen in den Jahren 2012 und 2013 behalten wir unser Kursziel mit 28 Euro bei und bestätigen unsere Einschätzung mit Kaufen. Angesichts der guten Marktstellung und der Wachstumsperspektiven sowie der grundsoliden bilanziellen Situation der Gesellschaft erachten wir die aktuelle Bewertung des Wertes als sehr günstig.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>EquityStory AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2009		2010		2011e		2012e		2013e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>9,1</b>	<b>100%</b>	<b>10,0</b>	<b>100%</b>	<b>13,3</b>	<b>100%</b>	<b>13,8</b>	<b>100%</b>	<b>15,0</b>	<b>100%</b>
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%	
<b>EBITDA</b>	<b>2,5</b>	<b>27,2%</b>	<b>3,0</b>	<b>29,7%</b>	<b>3,9</b>	<b>29,5%</b>	<b>4,3</b>	<b>31,5%</b>	<b>4,9</b>	<b>32,6%</b>
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%	
<b>EBIT</b>	<b>2,3</b>	<b>25,4%</b>	<b>2,8</b>	<b>28,1%</b>	<b>3,6</b>	<b>27,2%</b>	<b>4,0</b>	<b>29,3%</b>	<b>4,6</b>	<b>30,6%</b>
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%
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>2,4</b>	<b>26,5%</b>	<b>2,9</b>	<b>29,1%</b>	<b>3,7</b>	<b>28,0%</b>	<b>4,1</b>	<b>30,1%</b>	<b>4,7</b>	<b>31,3%</b>
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%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,6</b>	<b>18,1%</b>	<b>1,9</b>	<b>19,3%</b>	<b>2,5</b>	<b>18,5%</b>	<b>2,7</b>	<b>19,8%</b>	<b>3,1</b>	<b>20,6%</b>
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 *	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>1,6</b>	<b>18,1%</b>	<b>1,9</b>	<b>19,3%</b>	<b>2,5</b>	<b>18,5%</b>	<b>2,7</b>	<b>19,8%</b>	<b>3,1</b>	<b>20,6%</b>
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	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>1,34</b>		<b>1,62</b>		<b>2,07</b>		<b>2,30</b>		<b>2,60</b>	

**Aktionärsstruktur**

Herr Achim Weick	27,0%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Investmentaktiengesellschaft TGV	13,0%
Effecten-Spiegel AG	5,0%
Herr Robert Wirth	4,0%
Streubesitz	42,0%

**Termine**

25. November 2011

Veröffentlichung des 3-Monatsabschlusses

**Kontaktadresse**

EquityStory AG  
Seitzstraße 23  
D-80538 München

Internet: [www.equitystory.de](http://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](mailto: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
24.06.2011	23,60 €	Kaufen	28,00 €
20.04.2011	23,95 €	Kaufen	28,00 €
02.12.2010	19,29 €	Kaufen	23,00 €
07.09.2010	18,78 €	Kaufen	23,00 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2011):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	44,2%	60,9%
Halten	42,3%	34,8%
Verkaufen	13,5%	4,3%

### 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](http://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.