**...Mit starkem Neukundenwachstum weiter auf Kurs...**

# 24.11.2006 EquityStory AG

## KAUFEN

**Kursziel: 19,08 €**

Kurs: 12,80 €
22. November 2006
17.23 Uhr Xetra

**Letztes Rating/ Kursziel:**
12.09.2006
KAUFEN/ 19,08 €

**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**: +49-89-210298-49

Ir@equitystory.de
www.equitystory.de

**Unternehmensprofil:**

**Branchen:** Finanzdienstleistungen
**Fokus:** Online Investor Relations
**Mitarbeiter:** 35 (30.9.2006)

**Firmensitz:** München, D
**Gründung:** 2000
**Vorstand:** Achim Weick

WKN: 549416

ISIN: DE0005494165

Börsenkürzel: E1S

Anzahl Aktien: 1,189 Mio.

Marktkap.: 15,22 Mio. €

Streubesitz: 43,24 %

52 W Hoch: 15,35 €*

52 W Tief: 11,10 €*

Durchs. Tagesvolumen : 16.577 €*

* Quelle Deutsche Börse (Frankfurt Parkett und Xetra, 12 Monate)

| In Mio. € | 2004 | 2005* | 2006e | 2007e |
|---|---|---|---|---|
| Umsatz | 1,16 | 3,92 | 4,50 | 5,80 |
| EBITDA | 0,13 | 0,41 | 1,58 | 2,10 |
| EBIT | 0,10 | -0,15 | 1,03 | 1,90 |
| Jahresüberschuss | 0,10 | -0,34 | 0,55 | 1,17 |
| In € | | | | |
| Gewinn je Aktie | - | - | 0,46 | 0,98 |
| Dividende je Aktie | - | - | K.A. | K.A. |
| In % | | | | |
| EBITDA-Marge | 11,38 | 10,39 | 35,11 | 36,21 |
| EBIT-Marge | 8,55 | -3,76 | 22,89 | 32,76 |
| Dividendenrendite | - | - | K.A. | K.A. |
| Kennzahlen | | | | |
| EV/Sales | 12,91 | 4,21 | 3,26 | 2,62 |
| EV/EBITDA | 113,4 | 40,51 | 9,28 | 7,42 |
| KGV | - | - | 27,82 | 13,06 |
| KBV | | 3,21 | | |

* Pro-Forma-Zahlen für Konzern

## Highlights:

- Erfreuliche operative Entwicklung im dritten Quartal 2006
- Gutes Neukundengeschäft
- Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie in deutsches Recht noch in 2007 erwartet

**WICHTIGER HINWEIS: Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG auf Seite 6 und 7**

# Unternehmen

## Profil

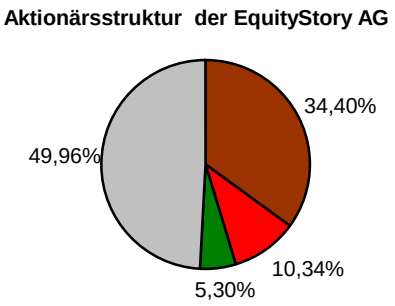
Die EquityStory AG mit Sitz in München ist Marktführer für Online Investor-Relations Tätigkeiten im deutschsprachigen Raum und liefert für über 1000 börsennotierte Unternehmen aus dem In- und Ausland umfangreiche Dienstleistungen in den Bereichen Meldepflichten, Finanzportale, Audio- und Video-Übertragungen von Investorenveranstaltungen, Online-Finanzberichte sowie ausgelagerte Webseiten. 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 25 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 | 34,40 % |
| VEM AG | 10,34 % |
| Robert Wirth | 5,30 % |
| | |
| Streubesitz: | 49,96 % |




## Unternehmenstermine

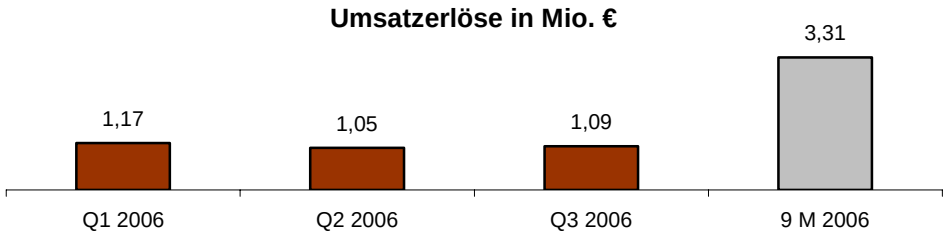
| Ereignis | Datum |
|---|---|
| Eigenkapitalforum, Frankfurt | 27.-29.11.2006 |
| II. MKK Münchener Kapitalmarktkonferenz | 12.-13.12.2006 |

# Unternehmensentwicklung & Prognose

## Umsatzbetrachtung - 9 Monate 2006

| in Mio. € | 9 M 2006 |
|---|---|
| Umsatz Gesamt | 3,31 |
| Umsatz - Distribution | 2,13 |
| Umsatz - Products & Services | 1,18 |
| EBITDA | 1,13 |
| EBIT (vor IPO-Kosten) | 0,72 |
| Periodenergebnis | 0,33 |
| EPS in Euro (unter Berücksichtigung Aktienanzahl nach IPO | 0,28 |
| EPS in Euro gemäß DVFA (SG) | 0,45 |

Die operative Entwicklung der EquityStory AG nach den ersten drei Quartalen 2006 verläuft weiterhin planmäßig und lag im Rahmen unserer Erwartungen. Die Umsatzerlöse nach neun Monaten 2006 erreichten eine Höhe von 3,31 Mio. €. Ein Vorjahresvergleich kann nicht angestellt werden, da die im Dezember 2005 akquirierte DGAP zum 30.9.2005 keinen Abschluss erstellt hatte. Im dritten Quartal 2006 beliefen sich die Umsätze auf 1,09 Mio. €, nachdem im Vorquartal ein Umsatzvolumen von 1,05 Mio. € erzielt worden ist. Nachstehende Graphik veranschaulicht die Umsatzentwicklung auf Quartalsbasis in 2006.




**Quelle: GBC**

Die Umsätze verteilen sich dabei wie folgt auf die beiden Geschäftsbereiche: Im Segment Distribution lag der Umsatz nach den ersten drei Quartalen 2006 bei 2,13 Mio. €, wobei im dritten Quartal 2006 Umsätze von 0,77 Mio. € erzielt wurden. Der Anteil am Gesamtumsatz beläuft sich auf 64 %. Im Bereich Products & Services betrug der Umsatz 1,18 Mio. €.

Auch im abgelaufenen dritten Quartal konnte eine Reihe neuer Kunden gewonnen werden. Bereits in den ersten drei Quartalen lag die Anzahl der Neukunden bei 150. Bei der Neukundenakquisition profitierte EquityStory von einem anhaltend freundlichen Kapitalmarktumfeld und damit einhergehend von einer regen Emissionstätigkeit. Bei rund 90 % der Neukunden handelt es sich um Neuemissionen oder Notierungsaufnahmen. Wir gehen davon aus, dass ca. 80 % der Neukunden dem Bereich Meldepflichten zuzuordnen sind.

## Kostenbetrachtung - 9 Monate 2006

Die Rohertragsmarge lag nach den ersten drei Quartalen 2006 bei 84,99 %. Die separate Betrachtung des dritten Quartals 2006 zeigt eine Rohertragsmarge bei 85,33 %. Die hohe Rohertragsmarge erklärt sich durch die gute Margensituation und die hohe Skalierbarkeit im Bereich Meldepflichten.

Die Personalaufwendungen im dritten Quartal beliefen sich auf 0,37 Mio. €, was einer Personalaufwandsquote von 33,70 % entspricht. Zum Halbjahr 2006 lag diese Relation bei 30,67 %. In dieser Entwicklung kommt zum Ausdruck, dass die EquityStory AG den Mitarbeiterstamm, insbesondere in den Bereichen Kundenbetreuung und Vertrieb, im Verlauf des Jahres 2006 ausgebaut hat. Wir erwarten hier weitere Einstellungen, um verstärkt Cross Selling Potentiale heben zu können. Auch die Quote für sonstige betriebliche Aufwendungen erhöhte sich im dritten Quartal 2006 gegenüber dem Halbjahr 2006 von 17,40 % auf 22,51 %.

## Ergebnisbetrachtung - 9 Monate 2006

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) belief sich auf 1,13 Mio. € zum 30.09.2006. Dies entspricht einer EBITDA-Marge von 34,25 %. Im dritten Quartal 2006 lag das EBITDA bei 0,32 Mio. €.

Die Abschreibungen im 9-Monatszeitraum 2006 erreichten einen Wert von 0,41 Mio. €. Hier gilt es zu berücksichtigen, dass EquityStory noch nach HGB bilanziert und daher planmäßige Abschreibungen auf den Firmenwert der akquirierten DGAP anfallen. Die Umstellung auf IFRS erfolgt nächstes Jahr. Die Firmenwertabschreibungen betrugen rund 0,24 Mio. €. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) bereinigt um die einmaligen Kosten für den Börsengang belief sich in der 9-Monatsperiode 2006 auf 0,72 Mio. € (EBIT-Marge: 21,91 %). Im Zuge des IPOs fielen Aufwendungen von 0,32 Mio. € an, so dass das EBIT nach IPO 0,40 Mio. € betrug.

Aufgrund der niedrigen Zinsbelastung und den noch vorhandenen Verlustvorträgen lag der Jahresüberschuss nach neun Monaten 2006 bei 0,33 Mio. €. Das Ergebnis pro Aktie (EPS) lag bei 0,28 €.

Der Cash Flow aus operativer Geschäftstätigkeit erreichte in den ersten drei Quartalen einen Wert von 0,69 Mio. €. Die Abschreibungen in Höhe von 0,41 Mio. € überstiegen die Investitionen von 0,21 Mio. € recht deutlich, was auf die anfallenden Goodwill Abschreibungen zurückzuführen ist. Im dritten Quartal wurden zudem die Bankverbindlichkeiten, die noch aus der Übernahme der DGAP resultierten, vollständig getilgt. Damit ist die Gesellschaft frei von Finanzverbindlichkeiten. Die liquiden Mittel beliefen sich auf 0,84 Mio. €. Das Eigenkapital betrug zum 30.9.2006 5,80 Mio. €, bei einer Eigenkapitalquote von 89,5 %.

## Ausblick und Fazit

**Die EquityStory AG befindet sich auf einem guten Weg, die kommunizierten Ziele zu erreichen. Wir behalten unsere Schätzungen für das laufende Geschäftsjahr 2006 und das kommende Jahr 2007 deshalb auch weiterhin unverändert bei. Das Neukundengeschäft entwickelt sich, getrieben durch eine Reihe von Neuemissionen und ein freundliches Kapitalmarktumfeld, dabei sehr dynamisch.**

**Des Weiteren erwarten wir, dass die EU-Transparenzrichtlinie noch in diesem Jahr in deutsches Recht umgesetzt wird. Die EquityStory AG verfügt über das entsprechende Produktportfolio, um von der Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie maßgeblich zu profitieren.**

**Den fairen Wert der Aktie auf Basis 2006 sehen wir bei 19,08 €. Wir bestätigen das Rating KAUFEN.**

Hinweis: Unser zugrundeliegendes DCF-Bewertungsmodell entnehmen Sie bitte unserer Initial Coverage Studie vom 12.09.2006.

.

# Anhang

## Risikohinweise und Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche German Business Concepts (GBC) 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 Informantionen 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.

Dieses Dokument stellt weder eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar und ist nicht in diesem Sinne auszulegen; noch darf es oder ein Teil davon als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässlich 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 – oder Beteiligungsunternehmen, Repräsentanzen, Anteilseigner, Führungskräfte und/oder deren Angestellte kann eine Long- oder Shortposition in dem Beschriebenen Wertpapier oder andere Investments, die sich auf in diesem Report veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten. German Business Concepts kann diese Wertpapiere am offenen Markt, für Kunden oder für eigene Rechnung kaufen und/oder verkaufen. Dieses Dokument wird Ihnen ausschliesslich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden.

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

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Finanical Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäss Definition § 9 (3) des Finanical 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 aktzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

German Business Concepts GmbH
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: http://www.gbconcepts.de; E-Mail: office@gbconcepts.de

## Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG im Zeitpunkt der Veröffentlichung:

Weder die German Business Concepts GmbH noch ein ihr verbundenes Unternehmen,

a) hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Veröffentlichung sind, 1% oder mehr des Grundkapitals,
b) war an einer Emission von Finanzinstrumenten, die Gegenstand dieser Veröffentlichung sind, beteiligt,
c) hat die Wertpapiere, die Gegenstand dieser Veröffentlichung sind, mittels Vertrages an der Börse oder am Markt betreut.

**Ausnahme hiervon ist eine vertragliche Beziehung von German Business Concepts GmbH mit dem Unternehmen für die Erstellung von Research-Berichten. Aus dieser vertraglichen Beziehung erhält German Business Concepts GmbH ein Entgeld für Nutzungs- und Veröffentlichungsrechte.**

**Zusätzliche wichtige Angaben zu der vorliegenden Analyse:**

Übersicht über bisherige Studien zur Gesellschaft:

| Datum | Studienart | Rating | Kurs bei Erstellung in € | Kursziel in € |
|---|---|---|---|---|
| 24.11.2006 | Research Studie update | KAUFEN | 12,80 | 19,08 |
| 12.09.2006 | Research Studie Initial Coverage | KAUFEN | 11,70 | 19,08 |

**Ersteller der vorliegenden Analyse: Manuel Hoelzle, Philipp Leipold**

**Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: German Business Concepts GmbH**

Datum und Uhrzeit des angegebenen Finanzinstruments: Schlusskurs 22.11.2006, Xetra

In der Analyse wurden öffentlich zugängliche Informationen (Geschäftsbericht 2003, Geschäftsbericht 2004, Geschäftsbericht 2005, Quartalsbericht Q2 und Q3 2006, Ad Hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die German Business Concepts als zuverlässig einschätzt.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt, um sich Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und es wurden anschließend keine Änderungen vorgenommen. Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. German Business Concepts GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

Die German Business Concepts GmbH verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Vor diesem Stichtag verwendete die Gesellschaft ein 5-stufiges Ratingsystem. Die jeweiligen Einstufungen sind mit folgenden Erwartungen verbunden. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. :

KAUFEN: Die erwartete Rendite inkl. Dividende beträgt mindestens +10%.

HALTEN: Die erwartete Rendite inkl. Dividende liegt zwischen –10% und +10%.

VERKAUFEN: Die erwartete Rendite inkl. Dividende beträgt mehr als –10%.

Die German Business Concepts GmbH ist als Researchinstitut gemeldet, bei der zuständigen Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt