

GASTANALYSE

EquityStory AG

Hohe Skaleneffekte im Meldepflichtengeschäft

Gastanalyse von Michael Vara, Analyst und Geschäftsführer der Vara Research GmbH

Tätigkeit und Geschäftsfeld

Die EquityStory AG mit Hauptsitz in München ist führender Anbieter von externen Online Investor Relations-Diensten. In den beiden Bereichen Meldepflichten und externe Online IR betreut das Unternehmen über 1.100 Unternehmen überwiegend aus Deutschland, der Schweiz und Österreich (DACH). Gegenwärtig beschäftigt die EquityStory AG 42 Mitarbeiter mit Kernkompetenzen in den Bereichen Kapitalmarkt, Softwareentwicklung und Medien. Mit der im Dezember 2005 vollzogenen erfolgreichen Übernahme des Meldepflichtendienstleisters DGAP hat EquityStory eine neue Stufe erreicht. Allein die jährlichen Kostensynergien von 0,8 Mio. EUR rechtfertigen den Übernahmepreis. Der günstige Einstiegszeitpunkt, der moderate Kaufpreis und die reibungslose Integration deuten auf die hohe Qualität des EquityStory-Managements hin.

Starke Marktstellung

Die EquityStory AG ist sehr gut aufgestellt, um am langfristigen Wachstum der Eigenkapitalmärkte teilzuhaben. Im Bereich Distribution ist das Unternehmen mit einem Marktanteil von ca. 70% führend. Gerade dieser Bereich profitiert stark von dem zum 20. Januar eingeführten Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG), allein im ersten Quartal hat sich das Meldeaufkommen (inkl. Corporate News) gegenüber dem Vorjahresquartal mehr als verdoppelt. Basierend auf der Distributionsdienstleistung von Meldepflichten, die börsennotierte Unternehmen in jedem Fall an einen Dienstleister (i. d. R. DGAP, Euro adhoc, Hugin) auslagern müssen, bietet EquityStory den Kunden weitere internetbezogene Dienstleistungen (z. B. Online-Geschäftsberichte, Webcasts, Charts) nach dem Baukastenprinzip. Die Kunden aus dem Bereich Meldepflichten können auf diese Weise ihr bestehendes Online IR-Angebot erweitern oder Tätigkeiten, die bisher Inhouse erbracht wurden, an EquityStory auslagern. Vorteil für den Kun-

den ist hierbei der One-Stop-Shop-Ansatz. Dadurch, dass eine Vielzahl von Online IR-Dienstleistungen aus einer Hand erbracht wird, verringert sich die Anzahl potenzieller Fehlerquellen, zudem lassen sich Zeitersparnisse realisieren.

Kurz- bis mittelfristige Treiber: Börsenumfeld und IPOs

Unternehmen, die neu an die Börse streben, dürften bei Dienstleistungen wie Pflichtmitteilungen tendenziell den Marktführer wählen, weil dessen Marktstellung wie ein Qualitätsindikator wirkt. Dass die neu gelisteten Unternehmen tatsächlich zum Marktführer (EquityStory/DGAP) tendieren, hat sich in der Vergangenheit bestätigt, auch hier liegt der Marktanteil bei bis 70-80%. Durch die so gewonnenen Neukunden erhöht sich die Kundenbasis dauerhaft, da die Kundenbindung in dem Bereich vergleichsweise hoch ist. Das günstige Börsenumfeld treibt zudem das Geschäft mit Corporate News (Unternehmensnachrichten), für die anders als bei Ad-hocs, Directors' Dealings, Stimmrechts- und Gesamtstimmrechtsmitteilungen, Vorabfinanzberichten und Zulassungsfolgepflichten keine Meldepflicht besteht. Corporate News werden insbesondere von kleineren Unternehmen genutzt, um die Öffentlichkeit über relevante Entwicklungen im Unternehmen zu informieren.

Expansion nach Osteuropa

Ungarn ist der erste osteuropäische Markt, in den sich die EquityStory AG begeben hat. Der ungarische Markt verfügt, wie die meisten osteuropäischen Länder, noch nicht über eine automatisierte Distribution von Meldepflichten und hat die EU-Transparenzrichtlinie noch nicht umgesetzt. EquityStory rechnet frühestens im vierten Quartal 2007 damit, das operative Geschäft in Ungarn aufnehmen zu können, zu diesem Zeitpunkt sollte die Umsetzung der EU-Richtlinie abgeschlossen sein. Das ungarische Joint Venture DGAP-GEOINFO Zrt. wurde zusammen mit einer lokalen Verlagsgesellschaft, die über ausgezeichnete Kontakte zu den ca. 200 adressierbaren Kunden verfügt, gegründet. Diese Verlagsholding ist unter anderem Herausgeber des einzigen ungarischen Börsenpflichtblattes, der „Magyar Tökepiac“. EquityStory verfügt über eine zeitlich unbegrenzte Option, die Magyar Tökepiac in das Joint Venture einbringen zu lassen. Das Magazin soll zu einer Börsenzeitung mit redaktionellem Teil ausgebaut werden. Aufgrund dieser herausragenden Stellung besitzt der Verlag Kundenbeziehungen zu sämtlichen börsennotierten Unternehmen und Gesellschaften am ungarischen Finanzmarkt. Vorgesehen ist, dass EquityStory Technologie, Distributionskanäle und Vermarktungsexpertise in das Joint Venture einbringt, während der Partner die Kundenbasis und das Netzwerk im ungarischen Finanzmarkt zur Verfügung stellt.

TAB. 1: ANBIETER VON EXTERNER ONLINE IR IN DER DACH-REGION**

Unternehmen	News	ERS*	Portal-Network	Websites	Online-Berichte	Webcasts	Charts
EquityStory	++	++	++	++	++	+	+
News Aktuell	+	+					
Hugin	+	+			+		
NetFederation				+	+	+	+
FLife					+	+	++
GeBer					++		
Thomson Financial				+		++	+
Investis				+	+		+

*ERS = Exchange Reporting System; ** DACH steht für Deutschland, Österreich, Schweiz; ++=führender Anbieter in diesem Geschäftsfeld; += Aktivitäten in diesem Geschäftsfeld



Ausschöpfen von Cross-Selling- und Upselling-Potenzialen

Basierend auf ihrer einzigartigen Ausgangslage (breites Produktportfolio und größte Kundenbasis in der DACH-Region) muss die EquityStory AG versuchen, ihr Potenzial bei den Cross-Selling-Aktivitäten umzusetzen. Zudem kann bei den Meldepflichten ein Upselling-Ansatz genutzt werden. Unter Upselling ist der Verkauf zusätzlicher Premium-Leistungen (zusätzliche Distributionskanäle, z. B. im Ausland oder Spezialverteiler für Journalisten und Finanzprofis) zu verstehen. Langfristiges Ziel muss sein, den Durchschnittsumsatz der ehemaligen DGAP-Kunden von rund 2.000 EUR, der sich aus den Meldepflichten speist, durch den Verkauf von zusätzlichen Dienstleistungen in Richtung der Durchschnittsumsätze der früheren EquityStory-Kunden (6.000 EUR p. a.) zu erhöhen.

Aktive Rolle bei einer Konsolidierung im Online-IR-Bereich angestrebt

Im fragmentierten Markt für Online-IR-Dienstleistungen strebt die EquityStory AG eine aktive Rolle an. Interessant für das Unternehmen sind vor allem Dienstleister, die dem Kerngeschäft Products & Services zuzurechnen sind. Wir schätzen, dass das Unternehmen (Eigenkapitalquote: 90%) problemlos Übernahmen mit einem Volumen von 5 bis 7 Mio. EUR finanzieren könnte.

Bewertung:

Mit einem 2008er KGVe von rund 13 ist die zuletzt (u. a. wegen des TUG) dynamisch gewachsene EquityStory AG noch immer moderat bewertet. Langfristig partizipiert das Unternehmen an der Entwicklung der Kapitalmärkte. Durch Skaleneffekte im Bereich Meldepflichten sowie durch die Nutzung von Upselling- und Cross-Selling-Potenzialen dürfte das Ergebnis tendenziell überproportional zu den Umsätzen wachsen. In unserer DCF-Bewertung sind wir dennoch von konstanten Margen (EBIT-Marge: 29,9%) ausgegangen und haben die aktuelle Kapitalstruktur (90% Eigenkapitalquote) als Zielkapitalstruktur unterstellt. Unter diesen sehr konservativen Annahmen erhalten wir einen Fair Value von 26,10 EUR je Aktie.

HINWEIS: In der Rubrik „Gastanalyse“ kommen Mitarbeiter verschiedener Researchhäuser zu Wort. Die vorgestellten Analysen stimmen nicht zwingend mit der Einschätzung der Smart Investor-Redaktion überein!

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



- PRIVATE EQUITY
- BUYOUTS
- M&A
- FINANZIERUNG
- WACHSTUM
- GRÜNDERKULTUR



Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Start-up 2007“ (Einzelpreis 14,80 Euro) gratis dazu!

KENNENLERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Start-up 2007“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- Euro (statt 39,80 Euro) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- Euro pro Jahr (12 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

Widerrufgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

SI 9/2007

Coupon bitte einsenden an:

GoingPublic Media AG · Bahnhofstr. 26 · 82515 Wolfratshausen
 Telefon: 08171-419650 · Fax-Order: 08171-419656
 oder online unter www.vc-magazin.de/abo