

Akt. Kurs (06.05.14, 17:36, Xetra): 29,90 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **31,00 (31,00) EUR**

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

Kurzbeschreibung

Die EQS Group AG 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.

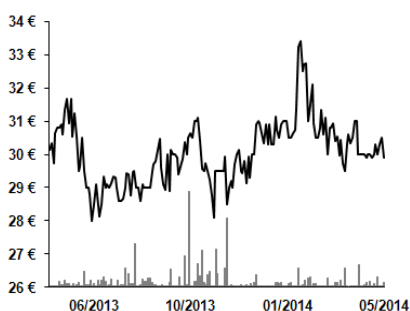
| | Hoch | Tief |
|-------------------------|-------------|---------|
| Kurs 12 Mon.: | 34,25 € | 27,98 € |
| Aktueller Kurs: | 29,90 € | |
| Aktienzahl ges.: | 1.189.980 | |
| Streubesitz: | 46,0% | |
| Marktkapitalis.: | 35,6 Mio. € | |

Anlagekriterien

2013 von forcierter Internationalisierung und Sonderfaktoren geprägt

EQS hat das Geschäftsjahr 2013 in Summe erfolgreich abgeschlossen, insbesondere mit Blick auf die Umsatzentwicklung und die Erreichung der strategischen Ziele. Ergebnisseitig wurde die Planung hingegen um rund 10 Prozent verfehlt, was auf einen forcierten Ausbau des Auslandsgeschäfts sowie Sonderbelastungen im Rahmen des für 2014 geplanten Umzugs der Gesellschaft zurückzuführen ist.

Die Umsatzerlöse stiegen wie von uns erwartet um 11 Prozent auf 15,8 Mio. Euro. Positiv beigetragen haben hierzu die erfolgreiche Integration des übernommenen Kundenstamms von euro adhoc, das in 2013 weiter gewachsene Mediageschäft mit Mittelstandsanleihen, der ausgeweitete Kundenstamm für die Erstellung von Online-Geschäftsberichten sowie der Einreichungsservice beim Bundesanzeiger. Aber auch das weitere Wachstum der Auslandstöchter, wo beispielsweise in Russland erstmals seit Markteintritt ein Jahresüberschuss erzielt werden konnte, stellten wichtige Erfolgsbausteine dar.



Die operativen Aufwendungen erhöhten sich leicht überproportional. Bei unterdurchschnittlich gestiegenen Personalkosten weiteten sich die bezogenen Leistungen um 35 Prozent auf 3,5 Mio. Euro aus, was auf höhere Aufwendungen beim Mediaeinkauf insbesondere im Bereich der Mittelstandsanleihen zurückzuführen ist. Ebenfalls deutlich überdurchschnittlich sind die Abschreibungen infolge des erworbenen euro adhoc-Kundenstamms gestiegen. Dies führte insgesamt zu einem leichten Rückgang des operativen Ergebnisses (EBIT) um 2 Prozent auf 3,3 Mio. Euro, womit der Prognosekorridor des Unternehmens von 3,52 bis 3,85 Mio. Euro verfehlt wurde.

Das Management betonte, dass für diese Zielverfehlung vor allem Rückstellungen für die vorzeitige Auflösung des bestehenden Mietvertrags im Zusammenhang mit dem zum Jahresende 2014 geplanten Umzug der Konzernzentrale innerhalb Münchens verantwortlich waren. Darüber hinaus haben höher als geplant ausgefallene Investitionen für den Aufbau des Asiengeschäfts belastet. So betrug das EBIT von EQS Asia minus 0,3 Mio. Euro und zusätzlich entstanden für den Aufbau in Indien nochmals Aufwendungen in Höhe von rund 0,1 Mio. Euro.

Der Konzernüberschuss reduzierte sich im Vorjahresvergleich folglich um 1 Prozent auf 2,2 Mio. Euro, profitierte dabei jedoch noch von einer leicht reduzierten Steuerquote. Aufgrund der guten bilanziellen Verfassung der Gesellschaft, einem nahezu unveränderten Jahresergebnis und einem weiterhin hohen Cashflow soll der Hauptversammlung am 28. Mai eine unveränderte Dividende von 0,75 Euro je Aktie vorgeschlagen werden.

Kennzahlen

| | 2012 | 2013 | 2014e | 2015e |
|--------------------|------|------|-------|-------|
| Umsatz | 14,2 | 15,8 | 16,8 | 17,5 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | --- | --- |
| EBIT | 3,3 | 3,3 | 3,1 | 3,8 |
| <i>bisher</i> | --- | 3,8 | 4,3 | 4,5 |
| Jahresüb. | 2,2 | 2,2 | 2,0 | 2,5 |
| <i>bisher</i> | --- | 2,6 | 2,9 | 3,0 |
| Erg./Aktie | 1,85 | 1,83 | 1,69 | 2,06 |
| <i>bisher</i> | --- | 2,18 | 2,41 | 2,53 |
| Dividende | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 |
| <i>bisher</i> | --- | 0,80 | 0,85 | --- |
| KGV | 16,2 | 16,3 | 17,7 | 14,5 |
| Div.rendite | 2,5% | 2,5% | 2,5% | 2,5% |

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

Strategische Übernahme in Asien

Kurz nach Veröffentlichung der Jahreszahlen 2013 gab die EQS Group Mitte April die 100-prozentige Übernahme des Online Investor Relations- und Nachrichtendienstleisters TodayIR Holdings Limited in Hongkong bekannt. TodayIR ist angabegemäß mit rund 400 Kunden einer der führenden Anbieter für Online Investor Relations in dieser Region. Die Gesellschaft konzipiert und managt IR-Webseiten, produziert Webcasts und betreibt das bedeutende Finanz-Informationsportal www.todayir.com. Darüber hinaus besitzt TodayIR eine Lizenz der chinesischen Informationsbehörde zur Verbreitung von Finanznachrichten an chinesische Medien.

Der Kaufpreis für das operativ profitable Unternehmen beträgt bei einem Jahresumsatz von etwa 1,4 Mio. Euro rund 4,5 Mio. Euro und soll zu einem Drittel aus Eigenmitteln sowie zu zwei Dritteln durch ein Akquisitionsdarlehen finanziert werden.

Mit diesem Schritt forciert EQS unseres Erachtens nochmals das Wachstumstempo in einem der aufstrebendsten Kapitalmärkte der Welt. Synergieeffekte dürften dafür sorgen, dass der break-even der EQS Asia schneller als ursprünglich geplant erreicht werden kann.

Ausblick 2014 weiter von Expansion und Sonderaufwendungen belastet

Neben dem zu erwartenden Wachstum in Asien werden auch die bereits etablierten Auslandsmärkte Schweiz und Russland im laufenden Geschäftsjahr zum weiteren Wachstum beitragen. Der Aufbau des Asiengeschäfts wird dabei jedoch noch das Konzernergebnis belasten.

Das Inlandsgeschäft profitiert 2014 auf der einen Seite zwar von dem ganzjährigen Durchgriff auf den euro adhoc-Kundenstamm. Auf der anderen Seite hält in Deutschland jedoch auch der Trend zu deutlich mehr Delistings als Neuemissionen an, so dass die Zahl an potenziellen Kunden weiter abnimmt. Nach einem sehr erfreulichen Jahr für Mittelstandsanleihen dürfte 2014 aufgrund der gestiegenen Anzahl an Insolvenzen und der damit zusammenhängenden Verunsicherung der Anleger in diesem Marktsegment unseres Erachtens eher mau ausfallen. Der vom EQS-Vorstand erwarteten Erholung im weiteren Jahresverlauf stehen wir eher skeptisch gegenüber.

Alles in allem plant EQS für das laufende Geschäftsjahr eine Umsatzsteigerung von bis zu 10 Prozent auf 15,83 bis 17,41 Mio. Euro. Nach unserem Verständnis ist die Übernahme der TodayIR hierin noch nicht enthalten. Neben den erwähnten Belastungen aus dem Aufbau des Asiengeschäfts wird das EBIT noch von Sonderaufwendungen für den Unternehmensumzug sowie die Einführung eines ERP-Systems belastet werden.

Folglich avisiert das Management einen nochmaligen Rückgang des operativen Ergebnisses von bis zu 15 Prozent auf 2,79 bis 3,23 Mio. Euro. Auch hier dürfte die Akquisition von TodayIR noch nicht enthalten sein. Wir gehen jedoch davon aus, dass je nach Konsolidierungszeitpunkt der operative Ergebnisbeitrag zumindest in 2014 durch Akquisitions- und Integrationsaufwendungen sowie zusätzliche Abschreibungen im Zusammenhang mit der Übernahme kompensiert wird.

Für das kommende Geschäftsjahr 2015 prognostiziert EQS hingegen Rekordmarken sowohl beim Umsatz als auch beim EBIT.

Nach Vorlage der Jahreszahlen für 2013 und der Unternehmensguidance für das laufende Geschäftsjahr haben wir unsere Schätzungen überarbeitet und gleichzeitig eine neue Planungsreihe für 2016 eingeführt. Aufgrund der avisierten Sonderbelastungen aus dem geplanten Umzug und der IT-Systemeinführung reduzieren wir unsere Ergebniserwartungen je Aktie für 2014 und 2015 auf 1,69 (bisher 2,41) Euro bzw. 2,06 (2,53) Euro. Für 2016 erwarten wir ein Ergebnis je Aktie von 2,32 Euro und damit gegenüber unserer letzten Prognose unter Berücksichtigung höherer Finanzierungskosten für die TodayIR-Übernahme eine zeitversetzte Ergebnissteigerung auf diese Gewinnhöhe um circa ein Jahr.

Bewertung und Fazit

Die Verfehlung der EBIT-Guidance der EQS Group AG für 2013 war auf der einen Seite zwar etwas enttäuschend, zumal bereits in 2011 und 2012 hier lediglich das untere Ende des eigenen Prognosekorridors erreicht wurde. Auf der anderen Seite ist diese Abweichung aber nicht auf eine grundsätzliche Veränderung des Marktumfelds oder verschlechterte Zukunftsperspektiven, sondern auf die beschleunigten Wachstumsinitiativen des Konzerns zurückzuführen. In solchen Phasen ist es normal, dass temporär rückläufige Ergebnisse erzielt werden.

Die grundsätzliche Wachstumsstory der EQS Group mit ihrem Cashflow-starken Geschäftsmodell ist unseres Erachtens daher unverändert intakt. Mit der aktuellen geographischen Expansion zuzüglich der Verbreiterung des Produktangebots macht sich der Konzern zunehmend unabhängig von der allgemeinen Kapitalmarktentwicklung. Wir bestätigen daher unser „Halten“-Votum für die EQS-Aktie bei einem unveränderten Kursziel von 31 Euro.

Gewinn- und Verlustrechnung

| EQS Group AG | | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12. | 2012 | | 2013 | | 2014e | | 2015e | | 2016e | |
| Umsatzerlöse | 14,2 | 100% | 15,8 | 100% | 16,8 | 100% | 17,5 | 100% | 18,5 | 100% |
| Veränderung zum Vorjahr | 9,4% | | 11,3% | | 6,1% | | 4,2% | | 5,7% | |
| Bestandsveränd./and. akt. Eigenleist. | 0,0 | 0,1% | 0,0 | 0,2% | 0,0 | 0,2% | 0,0 | 0,2% | 0,0 | 0,2% |
| Veränderung zum Vorjahr | -88,9% | | 75,0% | | -5,7% | | 0,0% | | 0,0% | |
| Bezogene Leistungen / Materialaufwand | 2,4 | 17,1% | 3,5 | 22,3% | 3,2 | 19,0% | 3,2 | 18,0% | 3,3 | 18,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | 1,1% | | 45,0% | | -9,4% | | -1,3% | | 5,7% | |
| Personalaufwand | 5,5 | 39,0% | 5,9 | 37,6% | 6,3 | 37,5% | 6,5 | 37,4% | 6,9 | 37,2% |
| Veränderung zum Vorjahr | 14,7% | | 7,3% | | 6,0% | | 3,9% | | 5,1% | |
| Sonstiges Ergebnis | -2,7 | -18,8% | -2,7 | -17,0% | -3,7 | -22,0% | -3,5 | -20,0% | -3,5 | -19,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | -5,6% | | -0,5% | | -37,7% | | 5,3% | | -0,4% | |
| EBITDA | 3,6 | 25,3% | 3,7 | 23,4% | 3,6 | 21,7% | 4,3 | 24,8% | 4,8 | 26,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | 5,4% | | 3,1% | | -1,8% | | 19,0% | | 10,8% | |
| Abschreibungen | 0,3 | 1,8% | 0,4 | 2,7% | 0,5 | 3,0% | 0,5 | 3,0% | 0,5 | 2,9% |
| Veränderung zum Vorjahr | 18,7% | | 66,5% | | 15,5% | | 5,0% | | 2,9% | |
| EBIT | 3,3 | 23,5% | 3,3 | 20,7% | 3,1 | 18,7% | 3,8 | 21,8% | 4,3 | 23,1% |
| Veränderung zum Vorjahr | 4,5% | | -1,9% | | -4,1% | | 21,2% | | 11,9% | |
| Finanzergebnis | 0,1 | 0,6% | 0,0 | 0,0% | -0,1 | -0,6% | -0,1 | -0,6% | -0,1 | -0,4% |
| Ergebnis vor Steuern | 3,4 | 24,1% | 3,3 | 20,7% | 3,0 | 18,1% | 3,7 | 21,2% | 4,2 | 22,7% |
| Steuerquote | 35,7% | | 33,4% | | 34,0% | | 34,0% | | 34,0% | |
| Ertragssteuern | 1,2 | 8,6% | 1,1 | 6,9% | 1,0 | 6,2% | 1,3 | 7,2% | 1,4 | 7,7% |
| Jahresüberschuss | 2,2 | 15,5% | 2,2 | 13,8% | 2,0 | 12,0% | 2,5 | 14,0% | 2,8 | 15,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | 30,4% | | -0,8% | | -7,9% | | 21,9% | | 12,9% | |
| 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 | 2,2 | 15,5% | 2,2 | 13,8% | 2,0 | 12,0% | 2,5 | 14,0% | 2,8 | 15,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | 30,4% | | -0,8% | | -7,9% | | 21,9% | | 12,9% | |
| Anzahl der Aktien | 1,190 | | 1,190 | | 1,190 | | 1,190 | | 1,190 | |
| Gewinn je Aktie | 1,85 | | 1,83 | | 1,69 | | 2,06 | | 2,32 | |

Aktionärsstruktur

| | |
|--|-------|
| Herr Achim Weick | 26,0% |
| Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV | 17,0% |
| VEM Aktienbank AG | 9,0% |
| Herr Robert Wirth | 2,0% |
| Streubesitz | 46,0% |

Termine

| | |
|-------------------|---|
| 28. Mai 2014 | Veröffentlichung 3-Monatsabschluss 2014 |
| 28. Mai 2014 | Ordentliche Hauptversammlung in München |
| 29. August 2014 | Veröffentlichung Halbjahresabschluss 2014 |
| 28. November 2014 | Veröffentlichung 9-Monatsabschluss 2014 |

Kontaktadresse

EQS Group AG
Seitzstraße 23
D-80538 München

Internet: www.eqs.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Frau Helena Rauch

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 238
Fax: +49 (0) 89 / 210298 - 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-Cashflow-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:

| <u>Veröffentlichungsdatum</u> | <u>Kurs bei Empfehlung</u> | <u>Empfehlung</u> | <u>Kursziel</u> |
|-------------------------------|----------------------------|-------------------|-----------------|
| 02.12.2013 | 29,75 € | Halten | 31,00 € |
| 23.09.2013 | 29,50 € | Halten | 31,00 € |
| 13.06.2013 | 29,50 € | Halten | 31,00 € |

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2014):

| <u>Empfehlung</u> | <u>Basis: alle analysierten Firmen</u> | <u>Firmen mit Kundenbeziehungen</u> |
|-------------------|--|-------------------------------------|
| Kaufen | 42,1% | 40,0% |
| Halten | 52,6% | 60,0% |
| Verkaufen | 5,3% | 0,0% |

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

| <u>Firma</u> | <u>Disclosure</u> |
|--------------|-------------------|
| EQS Group AG | 1 |

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.