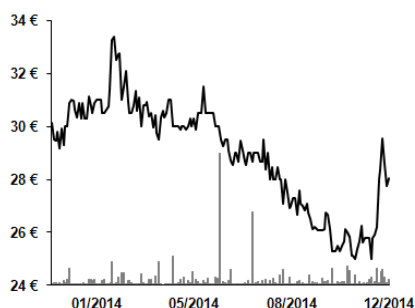


Akt. Kurs (11.12.14, 13:10, Xetra): 27,00 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **27,50 (27,50) EUR**

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

Kurs 12 Mon.: 34,25 € 25,00 €
Aktueller Kurs: 27,00 €
Aktienzahl ges.: 1.189.980
Streubesitz: 48,0%
Marktkapitalis.: 32,1 Mio. €



Kennzahlen

	2012	2013	2014e	2015e
Umsatz	14,2	15,8	15,8	17,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	3,3	3,3	2,2	3,3
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	2,2	2,2	1,2	2,1
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	1,85	1,83	1,02	1,74
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,75	0,75	0,75	0,75
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	14,6	14,7	26,5	15,5
Div.rendite	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%

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

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.

Anlagekriterien

Drittes Quartal zeigt wieder Wachstum

Nachdem das erste Halbjahr 2014 noch einen Umsatzrückgang um 4 Prozent zeigte, konnte EQS diesen Rückstand im dritten Quartal mit einem Plus von 8 Prozent vollständig ausgleichen. Nach neun Monaten lagen daher die Konzernerlöse stabil bei 11,5 Mio. Euro. Dabei ist jedoch zu beachten, dass die Umsatzentwicklung auch von der erstmaligen Konsolidierung der TodayIR-Aktivitäten sowie der nun ganzjährigen Berücksichtigung des euro adhoc-Kundenstamms profitierte und die rein organische Erlösentwicklung somit rückläufig war.

Von diesen beiden akquisitorischen Effekten profitierte zum einen das Segment Regulatory Information & News, wo sich das Newsvolumen um 7 Prozent auf 14.834 Meldungen und parallel dazu der Umsatz um 9 Prozent auf 4,5 Mio. Euro erhöhte. Zum anderen stiegen im Segment Products & Services in den beiden Geschäftsbereichen Websites & Platforms sowie Reports & Webcasts die Erlöse jeweils deutlich zweistellig. Die gesamte Sparte musste jedoch aufgrund des eingebrochenen Geschäfts mit Mittelstandsanleihen im Bereich Distribution & Media insgesamt einen Rückgang um 5 Prozent auf 7,0 Mio. Euro hinnehmen.

Vor dem Hintergrund der geographischen Expansion und der damit zusammenhängenden Mehrkosten verzeichneten beide Segmente rückläufige operative Ergebnisse. In Summe reduzierte sich das EBIT im Konzern zum 30. September um 19 Prozent auf 1,6 Mio. Euro, wobei auch die erhöhten Abschreibungen zu diesem Rückgang beitrugen.

Mit Blick auf den Periodenüberschuss wirkte das Finanzergebnis leicht positiv, das zwar gestiegene Zinsaufwendungen und einen höheren Verlust bei ARIVA zu tragen hatte, allerdings überproportional von Fremdwährungseffekten profitierte. Dagegen belasteten die Anlaufverluste von EQS TodayIR und ARIVA die effektive Steuerquote, die nach neun Monaten mit über 43 Prozent überproportional hoch ausfiel.

Insgesamt belief sich der Periodenüberschuss für die ersten neun Monate auf 0,9 Mio. Euro und lag damit 27 Prozent unter dem Vorjahresvergleichswert in Höhe von 1,2 Mio. Euro. Im dritten Quartal alleine erreichte EQS hingegen eine Steigerung des Periodengewinns von 0,4 auf 0,5 Mio. Euro.

Kumulation von Belastungsfaktoren

Bei der Betrachtung der Ergebnisentwicklung ist zum einen die sequenzielle Verbesserung der Gewinne über den Jahresverlauf zu sehen. Zum anderen sind aber unverändert unterschiedliche Belastungsfaktoren vorhanden, die derzeit die Geschäftsentwicklung von EQS beeinträchtigen.

Neben den bereits erwähnten Expansionskosten und dem derzeit schwachen Mittelstandsanleihengeschäft, das erst im dritten Quartal 2014 wieder nennenswerte Umsätze generieren konnte, sind einmalige Faktoren wie die Akquisitions- und Integrationsaufwendungen der im April übernommenen TodayIR sowie die Implementierungskosten für ein neues ERP-System zu nennen. Seit einigen Quartalen belasten aber auch negative Marktentwicklungen wie beispielsweise die sich weiter reduzierende potenzielle Kundenbasis von börsennotierten Unternehmen in Deutschland, da den De- bzw. Downlistings nicht genügend neue Börsengänge gegenüberstehen.

Auch die Ukraine-Krise belastet aktuell das Geschäft im wichtigen Auslandsmarkt Russland. Neben der starken Abwertung des Rubels verhinderte zuletzt die allgemein verschlechterte Marktstimmung eine deutliche Umsatzsteigerung in dieser Region. So werden nach Angaben der Gesellschaft derzeit einige größere Projekte verschoben. Es ist unter den gegebenen Umständen jedoch erfreulich, dass EQS im Berichtszeitraum trotz der aktuellen Lage und der Währungsbeeinträchtigung in Russland durch die Gewinnung neuer Kunden den Umsatz und das operative Ergebnis steigern konnte.

Expansion in Asien dürfte sich mittelfristig positiv auswirken

Bisher resultieren aus der geographischen Expansion noch vor allem belastende Effekte auf der Aufwandsseite. Mittelfristig sollte sich hier jedoch das Blatt wenden und es sollten positive Erträge erzielt werden können. Interessant dürfte sich hier vor allem die Präsenz in Hongkong auswirken. Jüngst hat die dortige Börse eine Vereinbarung mit der Börse in Shanghai getroffen, die einen Handel der jeweils gelisteten Wertpapiere auch an der jeweils anderen Börse ermöglicht und damit insbesondere chinesischen Unternehmen einen noch besseren Zugang zu ausländischem Kapital ermöglicht. Es ist davon auszugehen, dass die Kooperation der beiden Börsen auch noch auf den ebenfalls wichtigen Börsenplatz in Shenzhen ausgeweitet werden wird.

Die Ausweitung der Anzahl gehandelter Unternehmen und der damit gegebene direkte Zugang für festlandchinesische Gesellschaften zum internationalen Kapitalmarkt sollten für zusätzliches Geschäftspotenzial sorgen. Zudem weisen die asiatischen Aktienmärkte insgesamt eine deutlich höhere IPO-Aktivität auf, als dies in Europa und insbesondere in Deutschland derzeit der Fall ist.

Ausblick bestätigt

Aufgrund der verbesserten Umsatz- und EBIT-Entwicklung im dritten Quartal konnte das Management die zum Halbjahr gesenkte Jahresprognose 2014 bestätigen. Demgemäß werden Erlöse auf Vorjahresniveau zwischen 15 und 16 Mio. Euro sowie ein operatives Ergebnis von 2,0 bis 2,3 Mio. Euro erwartet.

Dementsprechend haben wir für das laufende Geschäftsjahr nur minimale Adjustierungen unserer Schätzungen vorgenommen. Diese betreffen ausschließlich das Finanzergebnis, wo wir die Währungsentwicklungen der letzten Monate berücksichtigt haben, sowie die Steuerquote, die wir nun leicht höher angesetzt haben. Für unsere Prognose des Gewinns je Aktie hat dies jedoch keine Auswirkung, so dass wir unverändert von 1,02 Euro je Anteilsschein ausgehen. Für die beiden Folgejahre haben wir unsere Planungsreihen unverändert belassen.

Bewertung und Fazit

Bei Betrachtung der Neunmonatszahlen der EQS Group AG ist zu berücksichtigen, dass der Großteil des Jahresergebnisses traditionell erst im Schlussquartal erzielt wird. Wir gehen aber aktuell davon aus, dass die Jahresziele gut erreicht werden können.

Die temporären Belastungen aus Akquisitions- und Integrationsaufwendungen sowie den IT-Kosten des neuen ERP-Systems sollten im kommenden Jahr nicht mehr anfallen. Auch die Anlaufverluste in Asien dürften zumindest ab 2016 reduziert werden, so dass von dieser Seite auf absehbare Zeit ebenfalls Ergebnisverbesserungen zu erwarten sind. Wir rechnen auch damit, dass das Russlandgeschäft mittelfristig deutlich anziehen wird, zumal es EQS dort bereits in der aktuell schwierigen Situation gelungen ist, Umsatz und Ergebnis zu steigern.

Wir sind unverändert von der grundsätzlichen Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem cashflow-starken Geschäftsmodell überzeugt, zumal sich die Gesellschaft durch die aktuelle geographische Expansion zusammen mit der Verbreiterung des Produktangebots zunehmend unabhängig von der allgemeinen Kapitalmarktentwicklung macht. Daher bestätigen wir unser „Halten“-Votum sowie unser Kursziel von 27,50 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%	15,8	100%	17,0	100%	18,0	100%
Veränderung zum Vorjahr			11,3%		-0,2%		7,6%		5,9%	
Bestandsveränd./and. akt. Eigenleist.	0,0	0,1%	0,0	0,2%	0,2	1,3%	0,0	0,2%	0,0	0,2%
Veränderung zum Vorjahr			75,0%		471,4%		-83,5%		0,0%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	2,4	17,1%	3,5	22,3%	2,7	17,1%	2,5	14,7%	3,2	18,0%
Veränderung zum Vorjahr			45,0%		-23,4%		-7,4%		29,6%	
Personalaufwand	5,5	39,0%	5,9	37,6%	7,1	44,9%	7,3	42,9%	6,7	37,2%
Veränderung zum Vorjahr			7,3%		19,4%		2,8%		-8,3%	
Sonstiges Ergebnis	-2,7	-18,8%	-2,7	-17,0%	-3,5	-22,0%	-3,3	-19,4%	-3,4	-19,0%
Veränderung zum Vorjahr			-0,5%		-29,5%		5,1%		-3,6%	
EBITDA	3,6	25,3%	3,7	23,4%	2,7	17,2%	3,9	23,1%	4,7	26,0%
Veränderung zum Vorjahr			3,1%		-26,6%		44,4%		18,9%	
Abschreibungen	0,3	1,8%	0,4	2,7%	0,6	3,5%	0,6	3,5%	0,6	3,5%
Veränderung zum Vorjahr			66,5%		27,0%		9,1%		4,2%	
EBIT	3,3	23,5%	3,3	20,7%	2,2	13,8%	3,3	19,6%	4,1	22,5%
Veränderung zum Vorjahr			-1,9%		-33,7%		53,3%		21,6%	
Finanzergebnis	0,1	0,6%	0,0	0,0%	-0,1	-0,3%	-0,1	-0,6%	-0,1	-0,4%
Ergebnis vor Steuern	3,4	24,1%	3,3	20,7%	2,1	13,4%	3,2	19,0%	4,0	22,1%
Steuerquote	35,7%		33,4%		43,0%		36,0%		34,0%	
Ertragssteuern	1,2	8,6%	1,1	6,9%	0,9	5,8%	1,2	6,8%	1,4	7,5%
Jahresüberschuss	2,2	15,5%	2,2	13,8%	1,2	7,7%	2,1	12,2%	2,6	14,6%
Veränderung zum Vorjahr			-0,8%		-44,5%		70,9%		26,9%	
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%	1,2	7,7%	2,1	12,2%	2,6	14,6%
Veränderung zum Vorjahr			-0,8%		-44,5%		70,9%		26,9%	
Anzahl der Aktien	1,190		1,190		1,190		1,190		1,190	
Gewinn je Aktie	1,85		1,83		1,02		1,74		2,21	

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	26,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	20,0%
Herr Christian Pflieger	2,0%
Herr Robert Wirth	2,0%
EQS Group AG (eigene Aktien)	2,0%
Streubesitz	48,0%

Termine

Mai 2015	Veröffentlichung 3-Monatsbericht 2015
August 2015	Veröffentlichung Halbjahresbericht 2015
November 2015	Veröffentlichung 9-Monatsbericht 2015

Kontaktadresse

EQS Group AG
Seitzstraße 23
D-80538 München

Internet: www.eqs.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Marco Goldberg

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 172
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>
12.09.2014	26,05 €	Halten	27,50 €
12.06.2014	29,00 €	Halten	31,00 €
07.05.2014	29,90 €	Halten	31,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2014):

<u>Empfehlung</u>	<u>Basis: alle analysierten Firmen</u>	<u>Firmen mit Kundenbeziehungen</u>
Kaufen	43,8%	27,3%
Halten	56,3%	72,7%
Verkaufen	0,0%	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, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.