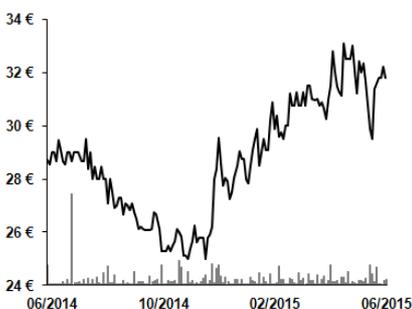


Akt. Kurs (10.06.15, 10:55, Fm.): 31,80 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **32,50 (32,50) EUR**

**Branche:** Finanzdienstleistungen  
**Land:** Deutschland  
**ISIN:** DE0005494165  
**Reuters:** EQSn.DE  
**Bloomberg:** EQS:GR

	<b>Hoch</b>	<b>Tief</b>
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	33,01 €	25,00 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	31,80 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	1.189.980	
<b>Streubesitz:</b>	42,0%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	37,8 Mio. €	



#### Kennzahlen

	2013	2014	2015e	2016e
<b>Umsatz</b>	15,8	16,4	18,4	19,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>EBIT</b>	3,3	2,8	3,0	3,9
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Jahresüb.</b>	2,2	1,8	1,9	2,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Erg./Aktie</b>	1,83	1,57	1,59	2,15
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Dividende</b>	0,75	0,75	0,75	0,75
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>KGV</b>	17,3	20,3	20,0	14,8
<b>Div.rendite</b>	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%

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](mailto:a.langhorst@gsc-research.de)

#### Kurzbeschreibung

Die EQS Group AG ist ein führender Anbieter für digitale 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

##### Jahresauftakt über unseren Erwartungen

Die EQS Group AG erzielte in den ersten drei Monaten 2015 eine erfreuliche Entwicklung und konnte mit den vorgelegten Zahlen unsere Erwartungen übertreffen. Dabei erreichte der Konzern in fast allen Bereichen Zuwachsraten, die in Summe zu einem Umsatzsprung von 27 Prozent auf 4,2 Mio. Euro führten. Selbst unter Bereinigung der akquirierten Erlöse der asiatischen Tochter TodayIR lag das Umsatzwachstum immer noch bei erfreulichen 10 Prozent.

Trotz weiterhin vorhandener, jedoch leicht reduzierter Vorleistungen für die Internationalisierung konnte bei nur unterdurchschnittlich gestiegenen Kosten das operative Periodenergebnis (EBIT) von 0,2 auf 0,4 Mio. Euro verdoppelt werden. Zu beachten ist hierbei, dass wir uns bei der Betrachtung unverändert auf das ausgewiesene EBIT und nicht auf das von der Gesellschaft zusätzlich berichtete Non-IFRS-Ergebnis beziehen, das um Akquisitionsaufwendungen sowie planmäßige Abschreibungen auf erworbene Kundenstämme bereinigt ist.

Infolge positiver Währungseffekte im Finanzergebnis stieg das Vorsteuerergebnis überproportional von 0,1 auf 0,5 Mio. Euro. Nach Steuern errechnete sich ein Periodenüberschuss von 0,3 Mio. Euro nach einem ausgeglichenen Ergebnis in der Vorjahresperiode. Der Periodengewinn je Aktie stieg folglich von 0,03 auf 0,27 Euro.

##### Nahezu durchgängig positive Entwicklungen auf Segmentebene

Im Bereich Regulatory Information & News wirken sich unverändert die anhaltenden Down- und Delistings im deutschen Kapitalmarkt negativ auf die meldepflichtigen Nachrichten aus. So reduzierten sich angabegemäß die Ad-hoc-Mitteilungen sowie die Directors Dealings um 12 bzw. 17 Prozent. Dagegen stiegen erfreulicherweise die Stimmrechtsmitteilungen und die Corporate News um 16 bzw. 7 Prozent. Ebenso positiv sind die ersten versendeten Corporate News über das EQS COCKPIT in Asien zu bewerten, die bereits einen Anteil von über 4 Prozent des Quartalsvolumens ausmachten. Zu beachten ist hierbei jedoch, dass der Großteil dieser Nachrichten in bestehende Serviceverträge inkludiert und somit in den Umsätzen des Bereichs Products & Services enthalten ist.

Folglich reduzierten sich die Erlöse im Bereich Regulatory Information & News trotz eines Anstiegs des Newsvolumens um 1,6 Prozent auf 4.788 Nachrichten um 5 Prozent auf 1,4 Mio. Euro. Geringere Vorlaufkosten für die Internationalisierung führten hingegen zu einer Verbesserung des Segment-EBIT um 6 Prozent auf 0,4 Mio. Euro.

Der Bereich Products & Services profitierte vor allem von erfreulichen Zuwächsen bei den Auslandstöchtern in der Schweiz, in Russland sowie in Asien. Darüber hinaus zeigte das Segment der Mittelstandsanleihen Erholungstendenzen, nachdem hier im Vorjahr kaum Aktivitäten zu verzeichnen waren.

Die Umsätze dieses Bereichs konnten in Summe um 49 Prozent auf 2,9 Mio. Euro verbessert werden, wobei Reports & Webcasts um 25 Prozent, Websites & Platforms um 76 Prozent sowie Distribution & Media um 99 Prozent zulegen. Nachdem in der Vorjahresperiode noch ein Segment-EBIT von minus 148 TEUR verzeichnet werden musste, erreichte das Bereichs-EBIT im Auftaktquartal 2015 nunmehr ein Plus von 28 TEUR.

### **Ausblick 2015 bestätigt**

Auf das laufende Geschäftsjahr 2015 blickt das Management unverändert zuversichtlich und erwartet eine Umsatzsteigerung in einer Bandbreite von 10 bis 15 Prozent auf 18,0 bis 18,8 Mio. Euro. Für das operative Ergebnis geht der Konzern weiterhin von einem Rückgang des Non-IFRS EBIT um 5 bis 10 Prozent auf 3,0 bis 3,15 Mio. Euro aus. Dabei werden vor allem zusätzliche Investitionen für den Ausbau der internationalen Präsenz in China von insgesamt etwa 1 Mio. Euro sowie Kosten des Umzugs der Unternehmenszentrale innerhalb von München von rund 0,1 Mio. Euro berücksichtigt.

Für das kommende Geschäftsjahr 2016 bestätigte das Management darüber hinaus, dass dann wieder neue Höchstmarken bei Umsatz und operativem Ergebnis erzielt werden sollen.

Angesichts der vorgelegten Zahlen für das erste Quartal und der traditionell höheren Ergebnisbeiträge in der zweiten Jahreshälfte sehen wir derzeit keine Veranlassung, unsere bisherigen Planungsreihen zu ändern. Dabei gehen wir für 2015 unverändert von planmäßigen Abschreibungen auf Kundenstämme in Höhe von rund 0,3 Mio. Euro aus.

### **Bewertung und Fazit**

Die berichteten Zahlen der EQS Group AG zum ersten Quartal 2015 haben uns insgesamt positiv überrascht, sind jedoch im Kontext der unterjährigen Ergebnisverteilung zu betrachten. Nichtsdestotrotz zeigen die Daten erneut, dass die Internationalisierungsstrategie des Konzerns wichtig und richtig ist und darüber hinaus sukzessive Früchte trägt. Insbesondere lässt sich dies aktuell an den berichteten zweistelligen Wachstumsraten in Russland ablesen, die trotz des dort vorherrschenden schwierigen politischen und wirtschaftlichen Umfeldes erzielt werden konnten.

Wir bleiben unverändert von der grundsätzlichen Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem cashflow-starken Geschäftsmodell überzeugt, auch wenn die derzeitigen Vorleistungen für die Internationalisierung temporär auf die Margenentwicklung drücken.

Angesichts unserer unveränderten Gewinnprognosen, des positiven langfristigen Potenzials der Gesellschaft und der aktuellen Bewertung bestätigen wir unser „Halten“-Votum mit einem unveränderten Kursziel von 32,50 Euro.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>EQS Group AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2012		2013		2014		2015e		2016e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>14,2</b>	<b>100%</b>	<b>15,8</b>	<b>100%</b>	<b>16,4</b>	<b>100%</b>	<b>18,4</b>	<b>100%</b>	<b>19,5</b>	<b>100%</b>
Veränderung zum Vorjahr			11,3%		3,5%		12,3%		6,0%	
Bestandsveränd./and. akt. Eigenleist.	0,0	0,1%	0,0	0,2%	0,3	2,1%	0,3	1,4%	0,3	1,4%
Veränderung zum Vorjahr			75,0%		862,7%		-25,8%		8,0%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	2,4	17,1%	3,5	22,3%	2,7	16,7%	3,3	17,9%	3,4	17,4%
Veränderung zum Vorjahr			45,0%		-22,2%		20,4%		3,0%	
Personalaufwand	5,5	39,0%	5,9	37,6%	7,1	43,2%	7,5	40,8%	7,7	39,5%
Veränderung zum Vorjahr			7,3%		19,1%		5,9%		2,7%	
Sonstiges Ergebnis	-2,7	-18,8%	-2,7	-17,0%	-3,5	-21,1%	-4,1	-22,3%	-4,0	-20,5%
Veränderung zum Vorjahr			-0,5%		-28,6%		-18,8%		2,4%	
<b>EBITDA</b>	<b>3,6</b>	<b>25,3%</b>	<b>3,7</b>	<b>23,4%</b>	<b>3,4</b>	<b>21,0%</b>	<b>3,8</b>	<b>20,4%</b>	<b>4,7</b>	<b>23,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			3,1%		-7,0%		8,7%		24,5%	
Abschreibungen	0,3	1,8%	0,4	2,7%	0,6	3,8%	0,8	4,1%	0,8	4,1%
Veränderung zum Vorjahr			66,5%		45,3%		19,2%		6,7%	
<b>EBIT</b>	<b>3,3</b>	<b>23,5%</b>	<b>3,3</b>	<b>20,7%</b>	<b>2,8</b>	<b>17,2%</b>	<b>3,0</b>	<b>16,3%</b>	<b>3,9</b>	<b>19,8%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-1,9%		-14,0%		6,4%		29,0%	
Finanzergebnis	0,1	0,6%	0,0	0,0%	0,1	0,8%	-0,1	-0,5%	-0,1	-0,4%
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>3,4</b>	<b>24,1%</b>	<b>3,3</b>	<b>20,7%</b>	<b>2,9</b>	<b>18,0%</b>	<b>2,9</b>	<b>15,8%</b>	<b>3,8</b>	<b>19,5%</b>
Steuerquote	35,7%		33,4%		37,5%		36,0%		34,0%	
Ertragssteuern	1,2	8,6%	1,1	6,9%	1,1	6,7%	1,0	5,7%	1,3	6,6%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,2</b>	<b>15,5%</b>	<b>2,2</b>	<b>13,8%</b>	<b>1,8</b>	<b>11,2%</b>	<b>1,9</b>	<b>10,1%</b>	<b>2,5</b>	<b>12,8%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-0,8%		-15,6%		0,8%		35,0%	
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>2,2</b>	<b>15,5%</b>	<b>2,2</b>	<b>13,8%</b>	<b>1,8</b>	<b>11,2%</b>	<b>1,9</b>	<b>10,1%</b>	<b>2,5</b>	<b>12,8%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-0,8%		-15,6%		0,8%		35,0%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	1,190		1,190		1,174		1,165		1,165	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>1,85</b>		<b>1,83</b>		<b>1,57</b>		<b>1,59</b>		<b>2,15</b>	

## **Aktionärsstruktur**

Herr Achim Weick	26,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	20,0%
Herr Rony Vogel	4,0%
Herr Peter Conzatti	3,0%
Herr Christian Pflieger	2,0%
Herr Robert Wirth	2,0%
Eigene Aktien	1,0%
Streubesitz	42,0%

## **Termine**

12. Juni 2015	Ordentliche Hauptversammlung in München
28. August 2015	Veröffentlichung Halbjahresabschluss 2015
27. November 2015	Veröffentlichung 9-Monatsabschluss 2015

## **Kontaktadresse**

EQS Group AG  
Karlstr. 47  
D-80333 München

Email: [contact@eqs.com](mailto:contact@eqs.com)  
Internet: [www.eqs.com](http://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](mailto: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 „Kauf“ 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:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
15.05.2015	32,00 €	Halten	32,50 €
11.12.2014	27,00 €	Halten	27,50 €
12.09.2014	26,05 €	Halten	27,50 €
12.06.2014	29,00 €	Halten	31,00 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2015):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	50,0%	41,7%
Halten	45,8%	58,3%
Verkaufen	4,2%	0,0%

### Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
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](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, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.