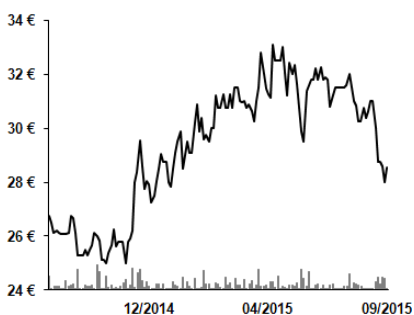


Akt. Kurs (07.09.15, 09:15, Ffm.): 28,51 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **32,50 (32,50) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	33,10 €	25,00 €
Aktueller Kurs:	28,51 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	42,0%	
Marktkapitalis.:	33,9 Mio. €	



Kennzahlen

	2013	2014	2015e	2016e
Umsatz	15,8	16,4	18,4	19,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	3,3	2,8	3,0	3,9
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	2,2	1,8	1,9	2,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	1,83	1,57	1,59	2,15
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,75	0,75	0,75	0,75
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	15,5	18,2	17,9	13,3
Div.rendite	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%

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 digitale Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen sowie asiatischen 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 Websites und Online-Finanzberichten sowie Audio- und Video-Übertragungen.

Anlagekriterien

Positiver Jahresauftakt setzt sich weiter fort

Nachdem EQS bereits mit den Zahlen zu den ersten drei Monaten 2015 positiv überraschen konnte, zeigen auch die Daten für das komplette erste Halbjahr 2015 eine Fortsetzung dieses erfreulichen Trends. In Summe konnte der Konzern seine Umsätze in den ersten sechs Monaten um 23 Prozent auf 9,0 Mio. Euro, teils akquisitionsbedingt, steigern. Das rein organische Wachstum betrug angabegemäß 13 Prozent. Nachdem im ersten Quartal noch eine um die Erlöse der im Vorjahr zugekauften asiatischen Tochter TodayIR bereinigte Steigerung von 10 Prozent zu verzeichnen war, zeigen die Halbjahreszahlen somit eine Wachstumsbeschleunigung in den Monaten April bis Juni.

Da die zwei größten Kostenblöcke, Personalaufwand und sonstige betriebliche Aufwendungen, mit jeweils 22 Prozent leicht unterproportional zulegen, konnte das operative Periodenergebnis (EBIT) überdurchschnittlich um 28 Prozent auf 1,1 Mio. Euro gesteigert 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.

Bei der Betrachtung des EBIT ist zu berücksichtigen, dass in 2015 bislang zwar keine Akquisitionskosten wie im Vorjahr belasteten, jedoch unverändert erhöhte Ausgaben für die Asienexpansion sowie den Umzug der Firmenzentrale in München anfielen. Die planmäßigen, nicht liquiditätswirksamen Abschreibungen auf die erworbenen Kundenstämme von TodayIR und euro adhoc beliefen sich auf 173 TEUR.

Die hohen Währungsgewinne des Auftaktquartals haben sich im zweiten Quartal zum Großteil wieder umgekehrt. Trotzdem verblieb jedoch ein positiver Effekt, der dafür sorgte, dass das Finanzergebnis mit 0,1 (Vj. -0,1) Mio. Euro noch leicht im Plus lag. Nach Steuern und Anteilen Dritter errechnete sich ein Periodenüberschuss von 0,7 (0,4) Mio. Euro. Der Periodengewinn je Aktie stieg folglich von 0,32 auf 0,56 Euro.

Products & Services mit deutlicher Umsatzsteigerung

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 die Ad-hoc-Mitteilungen um 12 Prozent. Nachdem die Directors' Dealings im Auftaktquartal ebenfalls noch einen deutlichen Rückgang um 17 Prozent verzeichnen mussten, drehte sich das Bild im zweiten Quartal massiv, so dass dieser Bereich zum Halbjahr in Summe deutlich um 8 Prozent zulegen konnte.

Wir führen dies u. a. auf die starke Volatilität an den Märkten sowie das zwischenzeitlich anziehende IPO-Geschäft zurück. Unveränderte Zuwächse verzeichneten die Stimmrechtsmitteilungen mit 17 Prozent sowie die Corporate News mit 4 Prozent. Der Anteil der über das EQS COCKPIT in Asien versendeten Corporate News lag wie in den ersten drei Monaten bei etwa 4 Prozent, wobei zu beachten ist, 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 von 3,9 Prozent auf 10.697 Nachrichten leicht um 1 Prozent auf 3,0 Mio. Euro. Weggefallene Akquisitionsaufwendungen führten jedoch zu einem Anstieg des Segment-EBIT um 20 Prozent auf 0,7 Mio. Euro.

Der Bereich Products & Services profitierte zum einen von den akquisitionsbedingten Zusatzumsätzen, zum anderen aber vor allem von erfreulichen Zuwächsen bei den Auslandstöchtern in der Schweiz, in Russland sowie in Asien. Nach Erholungstendenzen im Segment der Mittelstandsanleihen zum Jahresanfang kam dieser Bereich jedoch in den letzten Monaten wieder vollkommen zum Erliegen.

Die Erlöse im Bereich Products & Services konnten in Summe um 37 Prozent auf 6,5 Mio. Euro verbessert werden, wobei Websites & Platforms überproportional um 57 Prozent, Reports & Webcasts um 25 Prozent sowie Distribution & Media um 72 Prozent zulegten. Diese positive Entwicklung spiegelt sich auch im Anstieg des Segment-EBIT wider, das um 48 Prozent auf 0,4 Mio. Euro gestiegen ist.

Ausblick 2015 unverändert

Nach dem positiven Verlauf des ersten Halbjahres blickt das Management unverändert zuversichtlich auf die Gesamtjahresentwicklung und erwartet weiterhin 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 berücksichtigt.

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

Angesichts der vorgelegten Zahlen für das erste Halbjahr 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. Ebenso rechnen wir derzeit nicht mit akquisitionsbedingten Aufwendungen.

Bewertung und Fazit

Die Entwicklung der EQS Group AG in den ersten sechs Monaten 2015 lag insgesamt im Rahmen unserer Erwartungen, nachdem uns bereits die berichteten Zahlen zum ersten Quartal positiv überrascht hatten. Vor dem Hintergrund der unterjährigen Ergebnisverteilung mit einem Schwerpunkt der Er-

tragsrealisierung auf der zweiten Jahreshälfte erachten wir die vorgelegten Halbjahreszahlen daher als solide Basis, die Gesamtjahresplanung gut zu erreichen.

Nach der erfreulichen Entwicklung in Asien mit dem Ausbau der führenden Stellung vor allem in Hongkong etabliert sich EQS nun mit der Gründung eines Standortes in Shanghai weiter in der Region. Aus Sicht des Managements werden die derzeitigen Marktverwerfungen am chinesischen Aktienmarkt als große Chance bewertet, denn gemäß den Erfahrungen aus der Vergangenheit werden nach jeder Finanzkrise neue Regulierungen verabschiedet und erhöhte Transparenzanforderungen aufgestellt, die dann zu weiterem Wachstum für die EQS-Produkte führen. Uns verwundert es daher nicht, dass das Management Shanghai unverändert als den wichtigsten Zukunftsmarkt für den Konzern ansieht.

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 beibehaltenen Gewinnprognosen, des positiven langfristigen Potenzials der Gesellschaft und der aktuellen Börsenbewertung bestätigen wir unser „Halten“-Votum für die EQS-Aktie mit einem unveränderten Kursziel von 32,50 Euro. Bei weiteren marktbedingten Kursrückgängen sollte jedoch auch über den Aufbau bzw. die Aufstockung einer Position in dem Titel nachgedacht werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2012		2013		2014		2015e		2016e	
Umsatzerlöse	14,2	100%	15,8	100%	16,4	100%	18,4	100%	19,5	100%
Veränderung zum Vorjahr			11,3%		3,5%		12,3%		6,0%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	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%	
EBITDA	3,6	25,3%	3,7	23,4%	3,4	21,0%	3,8	20,4%	4,7	23,9%
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%	
EBIT	3,3	23,5%	3,3	20,7%	2,8	17,2%	3,0	16,3%	3,9	19,8%
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%
Ergebnis vor Steuern	3,4	24,1%	3,3	20,7%	2,9	18,0%	2,9	15,8%	3,8	19,5%
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%
Jahresüberschuss	2,2	15,5%	2,2	13,8%	1,8	11,2%	1,9	10,1%	2,5	12,8%
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	
Bereinigter Jahresüberschuss	2,2	15,5%	2,2	13,8%	1,8	11,2%	1,9	10,1%	2,5	12,8%
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	
Gewinn je Aktie	1,85		1,83		1,57		1,59		2,15	

* = Anteile Dritter bestehen, liegen aber unter der Ausweisgrenze von 0,1 Mio €

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

27. November 2015 Veröffentlichung 9-Monatsabschluss 2015

Kontaktadresse

EQS Group AG
Karlstr. 47
D-80333 München

E-Mail: contact@eqs.com

Internet: www.eqs.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Marco Goldberg

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 172

Fax: +49 (0) 89 / 210298 - 49

E-Mail: 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
10.06.2015	31,80 €	Halten	32,50 €
15.05.2015	32,00 €	Halten	32,50 €
11.12.2014	27,00 €	Halten	27,50 €
12.09.2014	26,05 €	Halten	27,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2015):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	58,3%	41,7%
Halten	37,5%	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), 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.