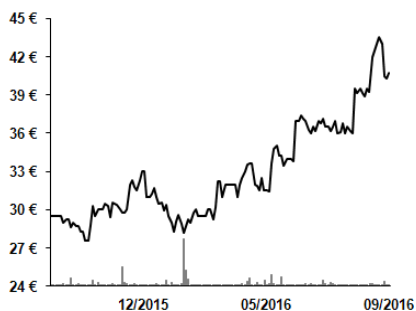


Akt. Kurs (12.09.16, 14:47, Xetra): 40,75 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **45,00 (32,50) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	43,50 €	27,60 €
Aktueller Kurs:	40,75 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	42,7%	
Marktkapitalis.:	48,5 Mio. €	



Kennzahlen

	2014	2015	2016e	2017e
Umsatz	16,4	18,4	23,6	28,0
<i>bisher</i>	---	---	20,8	22,0
EBIT	2,8	2,4	3,2	4,4
<i>bisher</i>	---	---	2,9	3,8
Jahresüb.	1,8	1,1	1,9	2,6
<i>bisher</i>	---	---	1,8	2,4
Erg./Aktie	1,57	0,95	1,57	2,19
<i>bisher</i>	---	---	1,53	2,07
Dividende	0,75	0,75	0,75	0,75
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	26,0	43,0	26,0	18,6
Div.rendite	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%

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

Kurzportrait

Die EQS Group AG ist ein führender internationaler Technologieanbieter für Digital Investor Relations und unterstützt ihre weltweit über 8.000 Kunden vor allem bei der Erfüllung gesetzlicher Mitteilungspflichten. Weitere Produkte sind die Verbreitung von Nachrichten, die Erstellung von Websites und Online-Finanzberichten sowie Audio- und Video-Übertragungen.

Anlagekriterien

Halbjahresergebnis investitionsbedingt unter Vorjahr

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2016 konnte die EQS Group AG ihre Umsatzerlöse um 15 Prozent auf 10,3 Mio. Euro steigern. Bereinigt um Konsolidierungseffekte lag das Plus immer noch bei 7 Prozent. Nachdem im ersten Quartal lediglich ein organischer Zuwachs von 1 Prozent ausgewiesen worden war, kam es damit im zweiten Quartal zu einer deutlichen Beschleunigung des Wachstums.

Im Inland sorgten ein stärkeres Mediageschäft sowie erste Erlöse mit dem neuen INSIDER MANAGER, der im Zuge der EU-Marktmisbrauchsverordnung (MAR) eingeführt wurde, für ein Umsatzplus von 5 Prozent auf 7,4 Mio. Euro. Das zusätzliche Modul INSIDER MANAGER hatte EQS im Rahmen der Weiterentwicklung des IR COCKPITs Anfang Juni gelauncht, um den administrativen Aufwand bei den Kunden zu reduzieren.

Das schweizerische Geschäft profitierte von der Konsolidierung der Tensid AG und konnte die Erlöse um 139 Prozent auf 1,1 Mio. Euro mehr als verdoppeln. EQS Asia erzielte ein Plus von 14 Prozent auf 1,3 Mio. Euro. Verbunden mit einer unterproportionalen Entwicklung der Aufwendungen konnte hier erwartungsgemäß der Periodenverlust verringert werden. Besonders erfreulich ist aus unserer Sicht das Abschneiden der russischen Tochtergesellschaft, die ihre Umsätze trotz Markt- und Währungsschwäche um 13 Prozent auf 0,4 Mio. Euro steigern und dabei sogar eine zweistellige EBIT-Marge erzielen konnte.

Aufgrund der weiteren Expansionsaufwendungen und der damit verbundenen Infrastrukturaufwendungen stiegen die Kosten überproportional an, wobei hier insbesondere der Personalaufwand als größte Position genannt werden muss. Dieser wuchs deutlich um 25 Prozent auf 5,3 Mio. Euro. Gleichzeitig erhöhten sich die Abschreibungen akquisitionsbedingt spürbar, so dass das operative Ergebnis (EBIT) um 39 Prozent auf nur noch 0,7 Mio. Euro sank.

Das zusätzlich berichtete Non-IFRS EBIT, das um Akquisitionsaufwendungen sowie planmäßige Abschreibungen auf erworbene Kundenstämme bereinigt ist, reduzierte sich um 25 Prozent auf 0,9 Mio. Euro. In Folge eines negativen Finanzergebnisses vor allem aufgrund von Währungsverlusten musste EQS im ersten Halbjahr einen Rückgang des Periodenergebnisses von 0,7 auf 0,2 Mio. hinnehmen.

Hoffnung auf Marktmisbrauchsverordnung MAR

Nachdem das verbreitete Newsvolumen im ersten Halbjahr 2016 deregulierungsbedingt deutlich um 18 Prozent auf 8.736 Meldungen gesunken ist, liegt die Hoffnung des Managements auf der am 03. Juli in Kraft getretenen EU-Marktmisbrauchsverordnung (MAR), die die Anforderungen an die Ad-hoc-

Publizität, Directors'-Dealings-Meldungen sowie Insiderverzeichnisse europaweit drastisch verschärft und gleichzeitig auf alle Freiverkehrswerte ausgedehnt hat. EQS ist daher zuversichtlich, den rückläufigen Trend bei den Meldungen im zweiten Halbjahr umkehren zu können, so dass dann ein deutliches Umsatz- und EBIT-Wachstum für das Segment Regulatory Information & News erwartet wird.

Bereits Anfang August konnte der Konzern in diesem Zusammenhang vermelden, dass mehr als 300 Unternehmen in Deutschland sowie weitere Emittenten in Großbritannien, Holland und Italien sich für den INSIDER MANAGER entschieden haben. Darunter sollen rund 150 Neukunden sein, die unseres Erachtens vor allem aus dem Freiverkehrssegment stammen dürften. Angabegemäß haben bereits auch einige DAX-Konzerne von dem neuen Tool Gebrauch gemacht und Ihre Daten in die „Private Secure Cloud“ gestellt. Dabei wäre es vor einigen Jahren noch undenkbar gewesen, dass DAX-Konzerne ihre sensiblen Insiderdaten extern speichern.

Ausblick 2016 um Vollkonsolidierung von ARIVA.DE angepasst

Mit der Hoffnung auf die positiven Impulse durch das Inkrafttreten der MAR hat das Management seine Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2016 grundsätzlich bestätigt. Nachdem die Gesellschaft Mitte Juni die Aufstockung ihrer Beteiligung an der ARIVA.DE AG auf 50 Prozent plus eine Aktie bekanntgegeben hatte, wurde die Guidance lediglich um die jetzt vorzunehmende Vollkonsolidierung erweitert.

Demnach erwartet EQS nunmehr einen Umsatzanstieg zwischen 25 und 30 Prozent auf 23,0 bis 23,9 Mio. Euro. Bei geschätzten Expansionskosten im laufenden Jahr von 1,1 (Vj. 1,2) Mio. Euro rechnet die Gesellschaft mit einer Steigerung des Non-IFRS EBIT von 15 bis 20 Prozent auf 3,4 bis 3,6 Mio. Euro. Dabei wird ARIVA.DE ab dem zweiten Halbjahr konsolidiert. Auf Jahresbasis sieht das Management bei der Tochter in 2016 einen Umsatz von mindestens 5,6 Mio. Euro sowie ein EBIT von 0,6 Mio. Euro.

Die ARIVA.DE AG ist ein führender Anbieter für Finanzdaten und Softwarelösungen für Finanzinstitute sowie der Betreiber des gleichnamigen Finanzportals. Großes Potenzial verspricht eine neu entwickelte Software, die Emittenten im Finanzsektor in die Lage versetzt, die vom Gesetzgeber für verpackte Anlageprodukte geforderten Dokumente zur Information von Anlegern automatisiert zu erzeugen. Die Regelung (PRIIPs-Verordnung) wird europaweit eingeführt und voraussichtlich mit Jahresbeginn 2017 in Kraft treten. Durch die stärkere Ausrichtung auf den regulatorischen Bereich ergeben sich nach den Erwartungen des EQS-Managements viele neue Anknüpfungspunkte für eine intensivere Zusammenarbeit.

GSC-Schätzungen aufgrund Konsolidierung von ARIVA.DE adjustiert

Auch wir haben unsere Prognosen angesichts der ab dem zweiten Semester erfolgenden Konsolidierung von ARIVA.DE angepasst. So rechnen wir jetzt in 2016 mit einem Umsatzplus von 28,4 Prozent auf 23,6 Mio. Euro, womit wir uns innerhalb der Unternehmensguidance bewegen.

Die planmäßigen Abschreibungen auf erworbene Kundenstämme lagen im ersten Halbjahr bei 251 TEUR, so dass auf Jahressicht hier ein Wert von rund 0,5 Mio. Euro anzusetzen wäre. Einmalige Akquisitionskosten bilden wir jedoch derzeit nicht in unserem Schätzungsmodell ab.

Unsere EBIT-Prognose erhöhen wir um den Ergebnisbeitrag von ARIVA.DE und gehen hier nun von 3,2 Mio. Euro aus. Dies läge dann leicht über der unternehmenseigenen Bandbreite und birgt somit potenziell Korrekturbedarf im weiteren Jahresverlauf. Angesichts der Erfahrungen in den ersten Monaten nach Einführung der MAR setzen wir jedoch auf ein starkes zweites Halbjahr vor allem im Bereich der abgesetzten Meldungen. Aufgrund höherer Finanzierungskosten sowie der jetzt zu konsolidierenden Drittanteile bei ARIVA.DE errechnet sich auf EPS-Ebene lediglich ein leichter positiver Effekt, der zu einer Anhebung unserer Ergebnisschätzung von 1,53 auf 1,57 Euro führt.

Für 2017 erwarten wir bei erstmals ganzjähriger Einbeziehung der ARIVA.DE nunmehr einen auf 28 Mio. Euro erhöhten Umsatz, ein EBIT von 4,4 Mio. Euro und einen Gewinn je Aktie von 2,19 Euro.

Nunmehr nehmen wir auch eine Schätzungsreihe für 2018 auf, wo wir von nachlassenden Infrastrukturaufwendungen ausgehen und erstmals sichtbare Synergie- und Skaleneffekte aus den Investitionen der Vorjahre erwarten. Hier sollte sich dann eine deutliche Verbesserung der EBIT-Marge ergeben, nachdem diese ausgehend von über 33 Prozent in 2008 in den letzten Jahren kontinuierlich auf nur noch 13 Prozent in 2015 gesunken ist. Zu berücksichtigen ist dabei aber auch, dass ARIVA.DE aktuell noch margenverwässernd wirkt, da die dort erwartete EBIT-Marge für 2016 mit rund 11 Prozent unter dem Konzerndurchschnitt liegt.

Das mögliche Gewinnpotenzial hat der Vorstand auf der Hauptversammlung Ende Mai aufgezeigt, in der die Rückkehr zu alten EBIT-Margen von 25 bis 35 Prozent (Non-IFRS) avisiert wurde. Dies soll nach Abschluss der Internationalisierung und der damit verbundenen Expansionskosten erreicht werden, wenn dann auch mit steigenden Lizenz- und Softwareerlösen zu rechnen ist. Ein Zeitraum, wann diese Margen wieder erreicht werden sollen, wurde jedoch nicht konkretisiert. Überschlägig sind bei einem Umsatzvolumen von 33 Mio. Euro, das somit knapp 20 Prozent über dem von uns erwarteten 2017er-Niveau läge, Ergebnisse je Aktie zwischen 4 und 6 Euro denkbar.

Bewertung und Fazit

Unverändert sind wir von der grundsätzlichen Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem cashflow-starken Geschäftsmodell überzeugt und erkennen die derzeitige Notwendigkeit für den Konzern, aktuell in Vorleistung zu treten, um in ein paar Jahren die entsprechenden Früchte ernten zu können.

Die grundsätzlichen Markttreiber wie die verstärkten Regulierungen oder die Anforderungen an Best-Practise-Lösungen der Emittenten sollten in den kommenden Jahren zu weiterem Wachstum bei EQS führen. Dabei verfügt der Konzern als führender Anbieter über bewährte Tools, die sich leicht an neue Märkte adaptieren lassen und so auch über gezielte Akquisitionen zu erheblichen Synergien führen.

Mit Blick auf die leicht erhöhte Unternehmensprognose, vor allem jedoch aufgrund der Erweiterung unseres Bewertungsmodells auf die 2018er-Schätzungen heben wir unser Kursziel für die EQS-Aktie von 32,50 auf 45,00 Euro an und bestätigen angesichts des langfristigen Potenzials und der Marktstellung der Gesellschaft unser „Halten“-Votum.

Zu beachten ist dabei jedoch der deutliche Kursanstieg seit Februar dieses Jahres um rund 40 Prozent, der insbesondere in den letzten drei Monaten eine Beschleunigung erfahren und das Risiko von Gewinnmitnahmen bzw. temporären Kurskorrekturen erhöht hat.

Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2014		2015		2016e		2017e		2018e	
Umsatzerlöse	16,4	100,0%	18,4	100,0%	23,6	100,0%	28,0	100,0%	29,5	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			12,1%		28,4%		18,6%		5,4%	
Aktivierete Eigenleistungen	0,3	2,1%	0,3	1,6%	0,4	1,7%	0,4	1,4%	0,3	1,1%
Veränderung zum Vorjahr			-11,1%		33,5%		0,0%		-22,5%	
Bezogene Leistungen	2,7	16,7%	2,9	15,6%	3,5	14,8%	4,0	14,3%	4,3	14,6%
Veränderung zum Vorjahr			4,8%		21,9%		14,3%		7,5%	
Personalaufwand	7,1	43,2%	8,5	46,0%	11,5	48,7%	13,5	48,2%	13,8	46,8%
Veränderung zum Vorjahr			19,5%		35,9%		17,4%		2,2%	
Sonstiges Ergebnis	-3,5	-21,1%	-4,1	-22,4%	-4,7	-19,9%	-5,2	-18,6%	-5,0	-16,9%
Veränderung zum Vorjahr			-19,5%		-13,9%		-10,6%		3,8%	
EBITDA	3,4	21,0%	3,2	17,5%	4,3	18,2%	5,7	20,4%	6,7	22,7%
Veränderung zum Vorjahr			-6,7%		33,7%		32,6%		17,7%	
Abschreibungen	0,6	3,8%	0,9	4,6%	1,2	4,9%	1,3	4,6%	1,3	4,5%
Veränderung zum Vorjahr			35,6%		34,8%		13,0%		1,5%	
EBIT	2,8	17,2%	2,4	12,9%	3,2	13,3%	4,4	15,7%	5,4	18,3%
Veränderung zum Vorjahr			-16,2%		33,3%		39,7%		22,5%	
Finanzergebnis	0,1	0,8%	0,1	0,7%	-0,1	-0,4%	-0,2	-0,7%	-0,2	-0,5%
Veränderung zum Vorjahr			-2,2%		-181,7%		-100,0%		25,0%	
Ergebnis vor Steuern	2,9	18,0%	2,5	13,5%	3,1	12,9%	4,2	15,0%	5,2	17,8%
Steuerquote	37,5%		55,2%		37,5%		36,0%		35,0%	
Ertragssteuern	1,1	6,7%	1,4	7,5%	1,1	4,8%	1,5	5,4%	1,8	6,2%
Jahresüberschuss	1,8	11,2%	1,1	6,1%	1,9	8,1%	2,7	9,6%	3,4	11,5%
Veränderung zum Vorjahr			-39,4%		71,0%		41,0%		26,7%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0 *		0,0 *		0,1		0,1		0,1	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,8	11,2%	1,1	6,1%	1,9	7,9%	2,6	9,2%	3,3	11,2%
Veränderung zum Vorjahr			-39,4%		66,5%		39,4%		27,7%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	1,174		1,176		1,184		1,184		1,184	
Gewinn je Aktie	1,57		0,95		1,57		2,19		2,79	

* = 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	0,3%
Streubesitz	42,7%

Termine

25.11.2016 Zahlen drittes Quartal 2016

Kontaktadresse

EQS Group AG
Karlstr. 47
D-80333 München

Email: contact@eqs.com

Internet: www.eqs.com (Unternehmen) und germany.eqs.com (Produkte)

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr André Marques

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 33

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

Email: andre.marques@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:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
28.04.2016	32,00 €	Halten	32,50 €
02.12.2015	30,40 €	Halten	32,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2016):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	56,8%	60,0%
Halten	31,8%	40,0%
Verkaufen	11,4%	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.