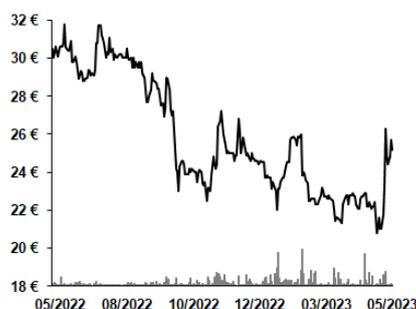


Akt. Kurs (22.05.2023, 17:36, Xetra): 25,20 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **32,50 (32,00) EUR**

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

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	32,10 €	20,60 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	25,20 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	10.024.212	
<b>Streubesitz:</b>	35,0%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	252,6 Mio. €	



#### Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	50,2	61,4	72,0	88,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>EBIT</b>	-5,4	-3,6	1,2	9,1
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Jahresüb.</b>	-6,6	-3,3	-0,8	4,6
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Erg./Aktie</b>	-0,81	-0,34	-0,08	0,46
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Dividende</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Div.-Rend.</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>KGV</b>	neg.	neg.	neg.	54,4

Angaben in Mio. Euro  
 Erg./Aktie und Dividende in Euro

#### Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

[t.renner@gsc-research.de](mailto:t.renner@gsc-research.de)

#### Kurzportrait

Die im Segment Scale der Deutschen Börse gelistete EQS Group AG ist ein führender internationaler Cloud-Anbieter in den Bereichen Corporate Compliance und Investor Relations (RegTech) sowie im Bereich Nachhaltigkeitsberichterstattung (ESG Tech). Dabei unterstützt der mit rund 600 Beschäftigten an den wichtigsten Finanzplätzen der Welt vertretene Konzern seine Kunden vor allem bei der Erfüllung von Compliance-Anforderungen, der Minimierung von Risiken sowie der Kommunikation mit Stakeholdern. Die Produkte des Unternehmens werden in den cloudbasierten Softwarelösungen IR COCKPIT und Compliance COCKPIT gebündelt.

#### Anlagekriterien

##### Hinweisgeberschutzgesetz auf dem Weg

„Was lange währt, wird endlich gut“, so kann man den Ablauf um die EU-Hinweisgeberrichtlinie in Deutschland zusammenfassen. Immerhin trat die EU-Richtlinie zum Schutz von Hinweisgebern bereits am 17. Dezember 2021 in Kraft. Diese schreibt die verpflichtende Einführung eines internen Meldekanals für Whistleblower für alle Unternehmen ab 50 Beschäftigten, alle öffentlichen Einrichtungen und Behörden sowie alle Kommunen ab 10.000 Einwohnern vor.

Dabei besteht für Unternehmen mit 50 bis 249 Beschäftigten eine Übergangsfrist bis zum 17. Dezember 2023. Von der bereits geltenden ersten Stufe der Regulierung sind neben den genannten öffentlichen Einrichtungen, Behörden und Kommunen rund 50.000 Unternehmen in Europa betroffen. Mit der zweiten Stufe kommen dann nochmals etwa 200.000 Firmen hinzu.

Vor dem Hintergrund der neuen Gesetzgebung hatte sich EQS bereits frühzeitig positioniert und die Investitionen in Marketing und Vertrieb bereits ab dem vierten Quartal 2020 kontinuierlich hochgefahren. Denn im Hinblick auf diese Neuregelung machte die Gesellschaft enormes Potenzial zur Gewinnung von Neukunden aus. Neben den eigenen Bemühungen übernahm EQS in 2021 auch noch zwei Anbieter von Whistleblowing-Lösungen, nämlich die dänische Got Ethics A/S und die deutsche Business Keeper GmbH. Mit den Zukäufen etablierte sich die EQS Group AG als führender Cloud-Anbieter für Hinweisgebersysteme in Europa.

Bei der Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht kam es jedoch in zahlreichen Ländern zu massiven Verzögerungen. Im zweitwichtigsten Markt Frankreich trat die Richtlinie im vierten Quartal 2022 in Kraft. Andere bedeutende Märkte wie Italien oder Spanien verabschiedeten das Gesetz erst im laufenden Jahr. Einige EU-Länder wie Tschechien oder Polen arbeiten immer noch an der Umsetzung.

Auch Deutschland zählt hier wieder einmal zu den eher langsamen Vertretern. Der Bundestag hatte am 16. Dezember 2022 einen Regierungsentwurf zum deutschen Hinweisgeberschutzgesetz verabschiedet. Allerdings fand dieser am 10. Februar 2023 im Bundesrat nicht die erforderliche Mehrheit. Nachdem der Gesetzentwurf am 30. März 2023 noch einmal kurzfristig von der Tagesordnung genommen wurde, erzielte der Vermittlungsausschuss am 9. Mai 2023 einen Kompromiss. Die Verabschiedung des Gesetzes erfolgte dann am 12. Mai, so dass das Gesetz nun im Juni in Kraft tritt.

### **Erfreulicher Jahresauftakt**

Nachdem das vergangene Geschäftsjahr bei der EQS Group AG durch die Verzögerungen bei der Umsetzung der Hinweisgeberrichtlinie geprägt war, zeigte sich im ersten Quartal 2023 eine Belebung, die sich nach der Verabschiedung in Deutschland im weiteren Jahresverlauf weiter beschleunigen sollte.

In den ersten drei Monaten 2023 konnte EQS immerhin 238 weitere Kunden für Whistleblowing-Lösungen gewinnen. Insgesamt belief sich die Anzahl der SaaS-Neukunden auf 271 Nutzer. Dabei wurde die Vertriebsaktivität der Partner bei kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) vor allem in den Ländern ausgeweitet, die die nationalen Gesetzgebungen vor kurzem verabschiedet hatten. In Summe erhöhte sich die Gesamtzahl der SaaS-Kunden binnen Jahresfrist auf 5.257 (Vj. 4.405). Hierbei fand eine Churn Rate (Anteil innerhalb der letzten zwölf Monate inaktiver oder verlorener Kunden) von 5,6 (5,7) Prozent Berücksichtigung.

Der Neu-ARR (Annual Recurring Revenue), der das vertraglich neu abgeschlossene wiederkehrende Geschäftsvolumen beziffert, legte leicht auf 1,86 (1,81) Mio. Euro zu. Der geringere Zuwachs resultierte vor allem aus dem höheren Anteil an Neukunden über den Partnervertrieb. Der Anteil der wiederkehrenden Umsatzerlöse lag im ersten Quartal mit 14,02 Mio. Euro aufgrund des deutlichen Wachstums im Bereich Compliance bei 88 (86) Prozent.

Insgesamt erhöhten sich die Umsatzerlöse des Konzerns um 15 Prozent auf 15,94 (13,81) Mio. Euro. Damit lagen die Umsätze am oberen Ende der Erwartungen des Managements. Das Inlandsgeschäft wuchs im ersten Quartal um 13 Prozent auf 11,16 (9,91) Mio. Euro. Bei der Anzahl der SaaS-Kunden kam es zu einem Anstieg gegenüber dem Vorjahr um 12 Prozent auf 2.221 (1.984). Das Auslandsgeschäft verbesserte sich überproportional um 23 Prozent auf 4,79 (3,89) Mio. Euro. Hier erhöhte sich die SaaS-Kundenzahl um 25 Prozent auf 3.036 (2.421).

Die sonstigen Erträge lagen mit 61 (215) TEUR deutlich unter dem Vorjahreswert. Dieser Rückgang stand im Zusammenhang mit der Reduzierung der Earn-out-Verpflichtung aus der Got-Ethics-Übernahme im ersten Quartal 2022. Dagegen zeigten die aktivierten Eigenleistungen mit 469 (504) TEUR nur eine leichte Veränderung. Die operativen Aufwendungen erhöhten sich insgesamt um 4 Prozent auf 15,20 (14,58) Mio. Euro. Während dabei der Personalaufwand um 11 Prozent zulegte, sanken die bezogenen Leistungen um 7 Prozent. Die sonstigen Aufwendungen verharrten trotz der gestiegenen Umsatzbasis auf dem Vorjahresniveau von 2,79 Mio. Euro. Die Wertberichtigungen auf Forderungen fielen mit 65 (378) TEUR deutlich niedriger aus.

Dies ermöglichte eine kräftige Steigerung beim EBITDA von 0,25 auf 1,30 Mio. Euro. Bei kaum veränderten Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen von 2,00 (2,02) Mio. Euro verbesserte sich das EBIT auf minus 0,70 (-1,77) Mio. Euro. Allerdings fiel das operative Ergebnis damit weiter negativ aus.

Aus den bestehenden Darlehen verbuchte EQS einen erhöhten Zinsaufwand. Auf der anderen Seite konnten auch Finanzerträge aus Wechselkurseffekten generiert werden. In Summe sank das Finanzergebnis aber trotzdem auf minus 927 (-603) TEUR. Die Aktivierung eines Überhangs an latenten Steuern bescherte dem Unternehmen erneut einen Steuerertrag von 0,40 (1,40) Mio. Euro. Daraus resultierte dann letztendlich ein Konzernergebnis von minus 1,23 (-0,97) Mio. Euro. Das Periodenergebnis je Aktie verschlechterte sich dabei leicht auf minus 0,12 (-0,11) Euro.

Zum Quartalsende verringerte sich das Eigenkapital gegenüber dem Jahresbeginn infolge des Verlusts leicht auf 111,02 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote blieb dabei im Bereich von 59 Prozent. Die Gesellschaft wies auch flüssige Mittel von 11,39 Mio. Euro aus. Auf der anderen Seite belief sich die Nettoverschuldung auf 25,99 Mio. Euro.

### **Beide Segmente verzeichnen Umsatzzuwachs**

Im Segment Compliance konnten im ersten Quartal deutlich mehr SaaS-Kunden als vor Jahresfrist gewonnen werden. In Zahlen ausgedrückt bedeutete dies 238 (Vj. 147) Neukunden. Insgesamt stieg der Segmentumsatz um 19 Prozent auf 11,08 (9,31) Mio. Euro. Bei den Cloud-Produkten wies die Gesellschaft einen Zuwachs von 15 Prozent auf 8,29 (7,19) Mio. Euro aus. Die Umsatzerlöse im Bereich Cloud-Service legten um 31 Prozent auf 2,79 (2,12) Mio. Euro zu.

Im Segment Investor Relations stieg die Anzahl der abgeschlossenen SaaS-Verträge in den ersten drei Monaten 2023 binnen Jahresfrist von 964 auf 1.112. Der daraus verbuchte SaaS-Umsatz belief sich auf 1,71 (1,58) Mio. Euro, was einen Zuwachs von 8 Prozent bedeutete. Insgesamt erhöhten sich die Segmenterlöse jedoch lediglich um 2 Prozent auf 4,90 (4,81) Mio. Euro. Während der Umsatz mit Cloud-Produkten um 4 Prozent auf 2,66 (2,56) Mio. Euro zulegte, sanken die Erlöse aus Cloud-Services um 1 Prozent auf 2,23 (2,25) Mio. Euro.

### **EQS-Guidance nun im Gleichklang mit Gesetzesregelung**

Die Aufgabe des Russland-Geschäfts spielte im ersten Quartal 2023 zahlen-technisch kaum noch eine Rolle. Im aufgegebenen Geschäftsbereich wies EQS Umsätze von 28 (Vj. 308) TEUR bei einem Ergebnis von minus 31 (133) TEUR aus.

Die Guidance für das aktuelle Geschäftsjahr versteht sich auf dieser Basis sowie unter der Annahme, dass die EU-Hinweisgeberrichtlinie in Deutschland spätestens im dritten Quartal 2023 in nationales Recht umgesetzt wird. Dies wurde nun auch endlich so beschlossen, nachdem es zuvor zu massiven Verzögerungen gekommen war. Für den Rest des Jahres erwartet der Vorstand hieraus deutliche Wachstumsimpulse.

Für 2023 geht der Vorstand von einem Umsatzwachstum in der Größenordnung von 15 bis 20 Prozent auf 71 bis 74 Mio. Euro aus. In der zweiten Jahreshälfte wird dabei durch die gesetzliche Verabschiedung in Deutschland ein stärkerer Zuwachs erwartet, das Plus im ersten Quartal erreichte aber bereits das untere Ende der Prognosespanne.

Im Segment Compliance rechnen die Verantwortlichen dabei im aktuellen Geschäftsjahr mit einem Umsatzanstieg um 20 bis 25 Prozent. Das Segment Investor Relations ist dagegen mit einem Zuwachs von bis zu 10 Prozent eingeplant.

Das EBITDA veranschlagt der Vorstand in diesem Jahr in einer Bandbreite von 9 bis 11 Mio. Euro. Nachdem die EBITDA-Marge in 2022 bei 7,4 Prozent lag, würde dies eine deutliche Steigerung auf 12,2 bis 15,5 Prozent bedeuten. Der Neu-ARR soll sich im Bereich von 9 bis 12 Mio. Euro bewegen. Die Gesellschaft plant dabei 2.000 bis 3.000 SaaS-Neukunden ein. Die nicht-finanziellen Leistungsindikatoren wie Net Promoter Score oder Mitarbeiterzufriedenheit sehen die Verantwortlichen auf Vorjahresniveau.

### **GSC-Schätzungen sehen Break-even in 2024**

Nach den Zahlen des ersten Quartals 2023 haben wir unsere Prognosen zunächst unverändert gelassen, auch wenn die Gesellschaft mit einem Umsatzplus von 15 Prozent in den ersten drei Monaten einen starken Auftakt hinlegte. Rückenwind sollte nun auch aus der Verabschiedung des Hinweisgeberschutzgesetzes in Deutschland resultieren. Vor einer etwaigen Anhebung unserer Schätzungen wollen wir jedoch erst noch die Halbjahreszahlen abwarten.

So rechnen wir im laufenden Geschäftsjahr 2023 unverändert mit einem Umsatzwachstum von 17,2 Prozent auf 72,0 Mio. Euro. Das EBITDA verorten wir bei 9,3 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr gut einer Verdopplung entspräche. Nach Steuern gehen wir noch einmal von einem kleinen Verlust in Höhe von 0,8 Mio. Euro aus. Das daraus resultierende geschätzte Ergebnis je Aktie beläuft sich auf minus 0,08 Euro.

Im Geschäftsjahr 2024 erwarten wir dann ein deutliches Wachstum, da die Umsetzung der EU-Hinweisgeberrichtlinie in Deutschland dann das gesamte Jahr wirkt. Daraus resultierend prognostizieren wir einen Umsatzanstieg um 22,2 Prozent auf 88,0 Mio. Euro. Die hohe Skalierbarkeit des Geschäftsmodells sollte dabei eine Steigerung beim EBITDA um gut 85 Prozent auf 17,1 Mio. Euro mit sich bringen. Bei einem geschätzten Nachsteuerergebnis von 4,6 Mio. Euro sehen wir das Ergebnis je Aktie bei 0,46 Euro.

Das steigende Umsatzvolumen in Verbindung mit der hohen Skalierbarkeit eröffnet EQS die Möglichkeit, das ausgegebene Ziel eines Umsatzvolumens von etwa 130 Mio. Euro bei einer EBITDA-Marge von mindestens 30 Prozent bis 2027 zu erreichen.

### **Bewertung**

Im Rahmen der Aktualisierung der indikativen Bewertung der EQS-Aktie anhand unseres DCF-Modells (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 2,5 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~25 Mio. Euro, Beta 1,05 aufgrund der diversen gesamtwirtschaftlichen Unwägbarkeiten) haben wir ein Ergebnis von 32,26 (bisher 31,97) Euro ermittelt. Auf dieser Basis erhöhen wir unser gerundetes Kursziel für die EQS-Aktie leicht von 32,00 auf 32,50 Euro.

### **Fazit**

Während sich die Anzahl der börsennotierten Unternehmen in Deutschland weiter reduziert und somit Kundenpotenzial wegfällt, profitiert die EQS Group AG von dem anhaltenden Trend zu steigenden Regulierungen. Derzeit spielt hier die EU-Whistleblower-Richtlinie die wichtigste Rolle. Die Gesellschaft hatte sich rechtzeitig mit hohen Investitionen auf das Angebot von Hinweisgebersystemen vorbereitet, jedoch verzögerte sich einmal mehr die Umsetzung der Vorgaben in nationales Recht. Vor allem wichtige Märkte wie Deutschland, Frankreich, Italien oder Spanien agierten eher als Nachzügler denn als Vorreiter.

Immerhin konnte nun vor kurzem auch in Deutschland eine Einigung erzielt werden und das Gesetz wird im kommenden Monat in Kraft treten. Dies eröffnet der Gesellschaft massives Wachstumspotenzial, stellt Deutschland doch den mit Abstand wichtigsten EQS-Markt dar. Entsprechend gehen wir in der zweiten Jahreshälfte von einer deutlich stärkeren Nachfrage im Bereich der Whistleblowing-Lösungen aus.

Nachdem die Verzögerungen in 2022 mehrfache Anpassungen der unternehmensseitigen Umsatzprognose erforderten, könnte die jetzige Verabschiedung des Gesetzes im weiteren Jahresverlauf angesichts des bereits starken Auftakts eine Anhebung unserer Schätzungen mit sich bringen. Immerhin erreichte die Gesellschaft in den ersten drei Monaten bereits ein Umsatzwachstum von 15 Prozent.

Auch auf mittlere Sicht birgt die neue Gesetzgebung noch enormes Steigerungspotenzial. Durch die Verzögerungen musste EQS die ursprünglichen Ziele für 2025 zwar um 12 bis 18 Monate verschieben, jedoch „aufgeschoben ist nicht aufgehoben“. Wir sind überzeugt, dass die Gesellschaft ihre Wachstumsziele in der Zukunft erreichen kann, wenn auch etwas später als ursprünglich vorgesehen.

Positiv hervorzuheben ist, dass nach der ersten Stufe der Regulierung, die für Unternehmen ab 250 Beschäftigten gilt, bereits Ende 2023 auch die zweite Stufe in Kraft tritt, die dann auch Firmen mit 50 bis 249 Beschäftigten erfasst. Von der im Zuge der nationalen Gesetzgebung erwarteten deutlich steigenden Nachfrage nach Whistleblowing-Lösungen sollte EQS als mit Abstand führender europäischer Cloud-Anbieter für Hinweisgebersysteme signifikant profitieren können. Dabei spielen auch die hohe IT- und Datensicherheit sowie die mit der starken Marktpositionierung verbundene Preissetzungsmacht von EQS eine Rolle.

Angesichts der erfreulichen Entwicklung in den ersten drei Monaten 2023 sehen wir die EQS Group AG weiterhin hervorragend für ihre kommunizierte Wachstumsstrategie gerüstet. Ein höheres Umsatzvolumen beschert der Gesellschaft aufgrund der hohen Skalierbarkeit auch deutlich steigende Ergebnisse. Bei einem leicht auf 32,50 Euro angehobenen Kursziel bekräftigen wir daher unsere Empfehlung, die EQS-Aktie zu „Kaufen“.

## Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2020		2021		2022		2023e		2024e	
<b>Umsatzerlöse</b>	37,6	100,0%	50,2	100,0%	61,4	100,0%	72,0	100,0%	88,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr				33,4%		22,3%		17,2%		22,2%
Sonstige Erträge	0,4	1,1%	0,4	0,7%	0,8	1,4%	0,4	0,6%	0,4	0,5%
Veränderung zum Vorjahr				-12,3%		130,3%		-52,2%		0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	1,7	4,4%	2,2	4,5%	2,2	3,5%	2,3	3,2%	2,4	2,7%
Veränderung zum Vorjahr				34,1%		-3,7%		6,5%		4,3%
Bezogene Leistungen	7,3	19,3%	7,4	14,8%	9,1	14,8%	10,0	13,9%	10,9	12,4%
Veränderung zum Vorjahr				2,2%		22,3%		10,2%		9,0%
Personalaufwand	20,8	55,4%	31,7	63,1%	38,8	63,2%	42,0	58,4%	46,7	53,1%
Veränderung zum Vorjahr				52,0%		22,5%		8,3%		11,1%
Sonst. Aufw. / WB Forderungen L+L	6,8	18,2%	12,0	23,8%	11,9	19,4%	13,4	18,6%	16,0	18,2%
Veränderung zum Vorjahr				74,7%		-0,3%		12,2%		19,6%
<b>EBITDA</b>	<b>4,8</b>	<b>12,6%</b>	<b>1,7</b>	<b>3,5%</b>	<b>4,6</b>	<b>7,4%</b>	<b>9,3</b>	<b>12,9%</b>	<b>17,1</b>	<b>19,5%</b>
Veränderung zum Vorjahr				-63,4%		162,3%		102,6%		85,3%
Abschreibungen	4,6	12,2%	7,1	14,2%	8,2	13,3%	8,1	11,3%	8,0	9,1%
Veränderung zum Vorjahr				55,3%		14,2%		-0,6%		-1,2%
<b>EBIT</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4%</b>	<b>-5,4</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-3,6</b>	<b>-5,8%</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6%</b>	<b>9,1</b>	<b>10,4%</b>
Veränderung zum Vorjahr				-3409,1%		33,6%		132,1%		693,7%
Finanzergebnis	-0,4	-1,1%	-1,5	-2,9%	-1,8	-2,9%	-2,0	-2,8%	-2,0	-2,3%
Veränderung zum Vorjahr				-269,1%		-20,5%		-13,6%		0,0%
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-6,9</b>	<b>-13,7%</b>	<b>-5,3</b>	<b>-8,7%</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2%</b>	<b>7,1</b>	<b>8,1%</b>
Steuerquote	-257,5%		3,3%		37,7%		0,0%		35,0%	
Ertragssteuern	0,6	1,6%	-0,2	-0,5%	-2,0	-3,3%	0,0	0,0%	2,5	2,8%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-6,6</b>	<b>-13,2%</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2%</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr				-696,8%		49,7%		74,6%		647,6%
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>-0,9</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-6,6</b>	<b>-13,2%</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2%</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr				-665,3%		49,7%		74,5%		647,6%
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	7,207		8,143		9,737		10,024		10,024	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>-0,12</b>		<b>-0,81</b>		<b>-0,34</b>		<b>-0,08</b>		<b>0,46</b>	

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

**Hinweis:** Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

## **Aktionärsstruktur**

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	24,0%
Herr Achim Weick	15,3%
Danske Bank A/S	6,7%
Gerlin N.V.	6,0%
ProfitlichSchmidlin Fonds UI	4,5%
Universal Investment Gesellschaft mbH	3,1%
Herr Rony Vogel	2,0%
Herr Robert Wirth	1,3%
Herr Christian Pfleger	0,9%
Herr André Silvério Marques	0,6%
Herr Marcus Sultzer	0,6%
Streubesitz	35,0%

## **Termine**

30.06.2023	Ordentliche Hauptversammlung
11.08.2023	Halbjahreszahlen 2023
10.11.2023	Zahlen drittes Quartal 2023

## **Kontaktadresse**

EQS Group AG  
Karlstr. 47  
D-80333 München

E-Mail: [contact@eqs.com](mailto:contact@eqs.com)

Internet: [www.eqs.com](http://www.eqs.com)

## **Ansprechpartner Investor Relations:**

Herr André Silvério Marques

Tel.: +49 (0) 89 / 444430 - 033

Fax: +49 (0) 89 / 444430 - 049

E-Mail: [andre.marques@eqs.com](mailto: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 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
21.04.2023	22,80 €	Kaufen	32,00 €
16.12.2022	25,00 €	Kaufen	35,00 €
02.09.2022	28,00 €	Kaufen	38,50 €
31.05.2022	30,40 €	Kaufen	41,50 €
01.04.2022	32,40 €	Kaufen	45,00 €
14.12.2021	41,80 €	Kaufen	50,00 €
24.08.2021	45,60 €	Halten	48,50 €
18.06.2021	37,40 €	Kaufen	45,50 €
31.05.2021	30,80 €	Halten	33,50 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	71,4%	89,5%
Halten	26,6%	10,5%
Verkaufen	2,0%	0,0%

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

Firma	Disclosure
EQS Group AG	1, 5, 7

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. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder 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.