

Datum **07.05.2015**

**Kaufen** (alt: Kaufen)

**PT: € 38,50** (alt: € 32,30)

### Änderungen

	2015E		2016E	
	Neu	Delta	Neu	Delta
Umsatz	18,8	9,6%	20,9	13,5%
EBIT adj	3,1	n.a.	3,9	n.a.
EPS	0,99	-45,0%	1,67	-36,8%
EPS adj*	1,52	n.a.	1,92	n.a.
DPS	0,75	-6,25%	0,80	-5,9%

\*bereinigt

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

Branche: Internet und Medien

ISIN: DE0005494165  
 Bloomberg: EQS:GR  
 Reuters: EQSn.F  
 Preis (06.05.15): € 32,01  
 Marktkapitalisierung: € 38,1 Mio.  
 Enterprise Value: € 41,7 Mio.  
 Ø-Volumen (100 Tage): € 14.575  
 52W Hoch: € 33,10  
 52W Tief: € 25,00  
 Streubesitz: 41%

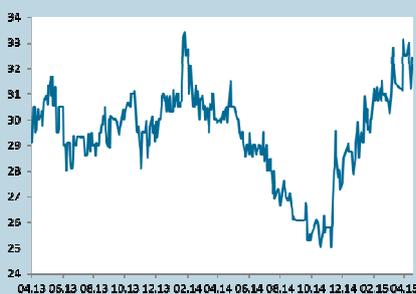
### Finanzkalender

Q1-Zahlen 29.05.2015  
 HV 12.06.2015

### Aktionärsstruktur

Achim Weick 26%  
 Investm. f. langfr. Invest. 20%  
 Robert Wirth 2%  
 Christian Pflieger 2%  
 Eigene Anteile 2%

### Kursentwicklung



Georg Kopp  
 +49(0)69 - 2561 285 22  
[info@getinsight.de](mailto:info@getinsight.de)

## EQS Group AG

### Belastungen verdaut; Asien weckt Phantasien

Nachdem die Belastungsfaktoren in den ersten drei Quartalen 2014 Bauchschmerzen verursachten, kann die EQS Group AG ein durchaus gutes Q4/14 (Umsatz +14%; Gesamtergebnis +1%) vorweisen. Primär der zum Erliegen gekommene Markt für Mittelstandsanleihen, das schwächelnde Russlandgeschäft sowie die Asien-Aufbaukosten belasteten die Ergebnisse des ersten Halbjahres 2014. Diese Faktoren konnten Ende des dritten sowie im vierten Quartal des letzten Jahres spürbar reduziert werden. Unseres Erachtens dürften die margenbelastenden Faktoren – die anstehenden Aufbaukosten in Asien ausgenommen – verdaut sein. Gleichwohl öffnen die erwartete IPO-Welle des asiatischen Marktes sowie weitere Preiserhöhungen interessante Wachstumsperspektiven. Aufgrund des positiven Chancen-/Risikoprofils raten wir zum Kauf.

### Investment Highlights

- Asien: Im Rahmen der Integration des chinesischen Investor Relations- und Nachrichtendienstleisters TodayIR konnte nach erfolgreicher Zusammenführung der Produktpaletten sowie Ausgestaltung des neuen Brandings das EQS Cockpit Asia eingeführt werden. Trotz hoher Abdeckung der in Hongkong gelisteten Unternehmen (insgesamt über 400 Kunden im asiatischen Raum) besitzt der asiatische Markt weiterhin enormes Wachstumspotential. Hierbei sehen wir vor allem am Zielstandort Shanghai außergewöhnliche Wachstumsmöglichkeiten. Der chinesische Kapitalmarkt konnte im Q1/15 die weltweit höchste Zahl an IPOs aufweisen, wobei insgesamt 300 - 400 Börsengänge im kommenden Jahr erwartet werden. Ein Augenmerk sollte weiterhin auch auf das zusätzliche Cross-/Up-Selling der Bestandskunden in der DACH-Region und von TodayIR sowie dem Ausbau des Webcast-Services in Taiwan gelegt werden. Zudem könnte das Outsourcing der Web Technologies nach Kochi, Indien nachhaltig für einen Kostenvorteil sorgen und somit die Margen optimieren.
- Risikoexposition: Trotz der jüngsten Erholung der russischen Währung bis auf 50 Rubel je Dollar bleibt der dortige Markt mit IPO-Stopp und der stetig hohen Inflation eine Achillesferse. Mittel- bis langfristig gehen wir jedoch weiterhin davon aus, dass die Nachwirkungen der Ukraine-Krise abnehmen werden und sich der russische Markt stabil entwickeln wird. Auf Basis der Annahme, dass der asiatische Markt nicht überhitzt und die IPO-Entwicklung weiterhin ihrem positiven Trend folgt, liegt unsere angepasste Umsatzschätzung für 2015 leicht oberhalb, wogegen das bereinigte operative Ergebnis am unteren Ende der Guidance liegt. Ab 2016 gehen wir von einer Margenverbesserung aus.

### Kennzahlen

	Um- satz	JÜ ber.	EPS ber.	KGV	EV/ Sales	EV/ EBIT	EBIT- Marge	ROE (%)
2013	15,83	2,27	1,91	15,8	2,26	10,5	21,6%	15,7%
2014	16,39	2,11	1,77	15,9	2,28	11,3	20,2%	14,0%
2015e	18,85	1,81	1,52	21,1	2,21	13,5	16,4%	11,3%
2016e	20,90	2,28	1,92	16,7	2,00	10,8	18,4%	13,2%
2017e	23,04	2,64	2,22	14,4	1,81	9,4	19,3%	14,0%

Quelle: Unternehmensangaben / getinsight Research GmbH

**Preiserhöhungen helfen  
Umsatzerlöse in Q4 stark  
zu steigern**

Neben der positiven Entwicklung der Umsatzerlöse im vierten Quartal des letzten Jahres (Q4/14: +14%) konnte auch der Absatz des Gesamtjahres leicht gesteigert werden (FY 14:+4%). Hierbei macht sich bemerkbar, dass die EQS Group Dank sehr hoher Marktanteile in der Lage ist, Preiserhöhungen (FY 14: TEUR 634) an allen Standorten durchzusetzen. Kann der Konzern diese Entgeltsteigerungen auch langfristig erzielen, sehen wir hierin eine große Chance.

**Asienexpansion drückt  
auf das Gesamtergebnis**

Jedoch belastet die Übernahme der chinesischen TodayIR sowie die Eröffnung des indischen Standorts das Gesamtergebnis merklich. Gestiegene Personalaufwendungen (FY 14: +19%) sowie zunehmende Abschreibungen des asiatischen Kundenstamms führen zu einem EBIT-Rückgang von -14%. Vor diesem Hintergrund führt die EQS Group die Kennzahl Non-IFRS EBIT (FY 14: EURm 3,31; -3%) ein, die dank Bereinigung um Akquisitionsaufwendungen und planmäßiger Abschreibung erworbener Kundenstämme die operative Leistung besser darstellen soll. Da die Expansion zum Großteil mit Fremdkapital finanziert wurde, drücken zudem gewachsene Zinsaufwendungen (FY 14: +61%) den Konzernüberschuss (FY 14: EURm 1,84). Folglich steigen auch die langfristigen (FY 14: >100%) und kurzfristigen (FY 14: +69%) finanziellen Schulden. Trotz eines EPS-Rückgangs (FY 13: EUR 1,83; FY 14: EUR 1,57) plant die EQS Group weiterhin eine Dividende von EUR 0,75.

### ■ Gewinn- und Verlustrechnung

(in Mio. Euro)	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>Umsatz</b>	<b>15,829</b>	<b>16,389</b>	<b>18,847</b>	<b>20,903</b>	<b>23,045</b>
Veränd. des Bestandes an fert./unfert. Erzeugnissen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,035	0,337	0,386	0,427	0,471
Sonstige betriebliche Erträge	0,086	0,110	0,127	0,140	0,155
<b>Gesamtleistung</b>	<b>15,950</b>	<b>16,836</b>	<b>19,360</b>	<b>21,471</b>	<b>23,670</b>
Materialaufwand	-3,524	-2,742	-2,571	-2,854	-3,149
<b>Rohergebnis</b>	<b>12,426</b>	<b>14,094</b>	<b>16,789</b>	<b>18,617</b>	<b>20,521</b>
Personalaufwand	-5,945	-7,083	-8,959	-9,277	-9,805
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2,769	-3,562	-4,350	-5,053	-5,795
<b>EBITDA berichtet</b>	<b>3,712</b>	<b>3,449</b>	<b>3,480</b>	<b>4,287</b>	<b>4,921</b>
<b>EBITDA bereinigt</b>	<b>3,712</b>	<b>3,449</b>	<b>3,480</b>	<b>4,287</b>	<b>4,921</b>
Abschreibungen/Amortisation	-0,434	-0,629	-0,724	-0,761	-0,800
<b>EBIT berichtet</b>	<b>3,278</b>	<b>2,820</b>	<b>2,756</b>	<b>3,526</b>	<b>4,121</b>
<b>EBIT bereinigt</b>	<b>3,418</b>	<b>3,311</b>	<b>3,086</b>	<b>3,856</b>	<b>4,451</b>
Finanzergebnis	0,000	0,125	-0,044	-0,023	-0,023
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>3,277</b>	<b>2,945</b>	<b>2,713</b>	<b>3,503</b>	<b>4,098</b>
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	-1,096	-1,105	-1,200	-1,512	-1,747
Anteile Dritter	0,000	-0,037	-0,037	-0,037	-0,037
<b>Nettoergebnis</b>	<b>2,181</b>	<b>1,803</b>	<b>1,475</b>	<b>1,953</b>	<b>2,314</b>
Bereinigungen	0,088	0,307	0,330	0,330	0,330
<b>Bereinigtes Nettoergebnis</b>	<b>2,269</b>	<b>2,110</b>	<b>1,805</b>	<b>2,283</b>	<b>2,644</b>
Gewichtete Anzahl Aktien	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19
<b>EPS (in Euro)</b>	<b>1,76</b>	<b>1,26</b>	<b>0,99</b>	<b>1,39</b>	<b>1,69</b>
<b>EPS bereinigt (in Euro)</b>	<b>1,91</b>	<b>1,77</b>	<b>1,52</b>	<b>1,92</b>	<b>2,22</b>
<b>DPS (in Euro)</b>	<b>0,75</b>	<b>0,75</b>	<b>0,75</b>	<b>0,80</b>	<b>0,85</b>

### ■ Gewinn- und Verlustrechnung

(in % vom Umsatz)	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Gesamtleistung	100,8	102,7	102,7	102,7	102,7
Materialaufwand	-22,3	-16,7	-13,6	-13,7	-13,7
<b>Rohergebnis</b>	<b>78,5</b>	<b>86,0</b>	<b>89,1</b>	<b>89,1</b>	<b>89,0</b>
Personalaufwand	-37,6	-43,2	-47,5	-44,4	-42,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-17,5	-21,7	-23,1	-24,2	-25,1
<b>EBITDA bereinigt</b>	<b>23,4</b>	<b>21,0</b>	<b>18,5</b>	<b>20,5</b>	<b>21,4</b>
Abschreibungen/Amortisation	-2,7	-3,8	-3,8	-3,6	-3,5
<b>EBIT bereinigt</b>	<b>21,6</b>	<b>20,2</b>	<b>16,4</b>	<b>18,4</b>	<b>19,3</b>
Finanzergebnis	0,0	0,8	-0,2	-0,1	-0,1
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>20,7</b>	<b>18,0</b>	<b>14,4</b>	<b>16,8</b>	<b>17,8</b>
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragssteuern	-6,9	-6,7	-6,4	-7,2	-7,6
Anteile Dritter	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Nettoergebnis</b>	<b>13,8</b>	<b>11,0</b>	<b>7,8</b>	<b>9,3</b>	<b>10,0</b>
Bereinigungen	0,6	1,9	1,8	1,6	1,4
<b>Bereinigtes Nettoergebnis</b>	<b>14,3</b>	<b>12,9</b>	<b>9,6</b>	<b>10,9</b>	<b>11,5</b>

Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

## ■ Gewinn- und Verlustrechnung

(Veränderung ggü. Vorjahr in %)	2014	2015e	2016e	2017e	CAGR*
<b>Umsatz</b>	<b>3,5</b>	<b>15,0</b>	<b>10,9</b>	<b>10,2</b>	<b>10,6</b>
Materialaufwand	-22,2	-6,2	11,0	10,4	10,7
<b>Rohergebnis</b>	<b>13,4</b>	<b>19,1</b>	<b>10,9</b>	<b>10,2</b>	<b>10,6</b>
Personalaufwand	19,1	26,5	3,6	5,7	4,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	28,6	22,1	16,2	14,7	15,4
<b>EBITDA bereinigt</b>	<b>-7,1</b>	<b>0,9</b>	<b>23,2</b>	<b>14,8</b>	<b>18,9</b>
Abschreibungen/Amortisation	44,9	15,1	5,2	5,1	5,1
<b>EBIT bereinigt</b>	<b>-3,1</b>	<b>-6,8</b>	<b>24,9</b>	<b>15,4</b>	<b>20,1</b>
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>-10,1</b>	<b>-7,9</b>	<b>29,1</b>	<b>17,0</b>	<b>22,9</b>
<b>Nettoergebnis</b>	<b>-17,3</b>	<b>-18,2</b>	<b>32,4</b>	<b>18,5</b>	<b>25,2</b>
<b>Bereinigtes Nettoergebnis</b>	<b>-7,0</b>	<b>-14,5</b>	<b>26,5</b>	<b>15,8</b>	<b>21,0</b>
<b>EPS (in Euro)</b>	<b>-28,2</b>	<b>-21,8</b>	<b>40,7</b>	<b>21,8</b>	<b>30,9</b>
<b>EPS bereinigt (in Euro)</b>	<b>-6,9</b>	<b>-14,5</b>	<b>26,5</b>	<b>15,8</b>	<b>21,0</b>
<b>DPS (in Euro)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>6,7</b>	<b>6,3</b>	<b>6,5</b>

## ■ Kapitalflussrechnung

(in Mio. Euro)	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit</b>	<b>2,476</b>	<b>2,844</b>	<b>1,904</b>	<b>2,475</b>	<b>2,862</b>
<b>Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-3,290</b>	<b>-4,710</b>	<b>-1,825</b>	<b>-1,534</b>	<b>-1,261</b>
<i>davon Capex</i>	<i>-3,088</i>	<i>-1,067</i>	<i>-1,825</i>	<i>-1,534</i>	<i>-1,261</i>
<b>Mittelzu- / -abfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>1,046</b>	<b>0,532</b>	<b>-1,892</b>	<b>-1,941</b>	<b>-2,601</b>
<b>Veränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>0,232</b>	<b>-1,611</b>	<b>-1,813</b>	<b>-1,000</b>	<b>-1,000</b>
<b>Flüssige Mittel am Ende der Periode</b>	<b>2,980</b>	<b>1,370</b>	<b>-0,443</b>	<b>-1,443</b>	<b>-2,443</b>

Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

\*CAGR 2015e-2017e

## ■ Bilanz

(in Mio. Euro)	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>Anlagevermögen</b>	<b>13,113</b>	<b>19,414</b>	<b>20,846</b>	<b>21,949</b>	<b>22,740</b>
Immaterielle Vermögensgegenstände	10,524	15,827	15,642	15,457	15,272
Sachanlagen	0,486	0,750	2,366	3,654	4,631
Finanzanlagen	2,103	2,838	2,838	2,838	2,838
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>6,055</b>	<b>4,000</b>	<b>2,597</b>	<b>1,939</b>	<b>1,296</b>
Vorräte	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Forderungen aus LuL	2,676	2,732	3,142	3,484	3,841
Sonstige Forderungen	0,399	0,648	0,648	0,648	0,648
Kasse und Wertpapiere	2,980	0,620	-1,193	-2,193	-3,193
<b>Sonstige Aktiva</b>	<b>0,545</b>	<b>0,718</b>	<b>0,718</b>	<b>0,718</b>	<b>0,718</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>19,714</b>	<b>24,133</b>	<b>24,161</b>	<b>24,607</b>	<b>24,755</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>15,369</b>	<b>15,870</b>	<b>16,821</b>	<b>18,251</b>	<b>19,982</b>
Rücklagen	15,369	15,907	16,821	18,214	19,907
Anteile Dritter	0,000	-0,037	0,000	0,037	0,074
<b>Rückstellungen</b>	<b>0,568</b>	<b>0,740</b>	<b>0,740</b>	<b>0,740</b>	<b>0,740</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>3,024</b>	<b>5,047</b>	<b>4,124</b>	<b>3,140</b>	<b>1,558</b>
Zinstragende Verbindlichkeiten	1,983	4,191	3,191	2,142	0,492
Verbindlichkeiten aus LuL	0,419	0,517	0,594	0,659	0,727
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,622	0,339	0,339	0,339	0,339
<b>Sonstige Passiva</b>	<b>0,753</b>	<b>2,476</b>	<b>2,476</b>	<b>2,476</b>	<b>2,476</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>19,714</b>	<b>24,133</b>	<b>24,161</b>	<b>24,607</b>	<b>24,755</b>

## ■ Bilanz

(in % des Gesamtvermögens)	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>Anlagevermögen</b>	<b>66,5</b>	<b>80,4</b>	<b>86,3</b>	<b>89,2</b>	<b>91,9</b>
Immaterielle Vermögensgegenstände	53,4	65,6	64,7	62,8	61,7
Sachanlagen	2,5	3,1	9,8	14,9	18,7
Finanzanlagen	10,7	11,8	11,7	11,5	11,5
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>30,7</b>	<b>16,6</b>	<b>10,7</b>	<b>7,9</b>	<b>5,2</b>
Vorräte	-	-	-	-	-
Forderungen aus LuL	13,6	11,3	13,0	14,2	15,5
Sonstige Forderungen	2,0	2,7	2,7	2,6	2,6
Kasse und Wertpapiere	15,1	2,6	-4,9	-8,9	-12,9
<b>Sonstige Aktiva</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>78,0</b>	<b>65,8</b>	<b>69,6</b>	<b>74,2</b>	<b>80,7</b>
Rücklagen	78,0	65,9	69,6	74,0	80,4
Anteile Dritter	-	-0,2	-	0,2	0,3
<b>Rückstellungen</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>15,3</b>	<b>20,9</b>	<b>17,1</b>	<b>12,8</b>	<b>6,3</b>
Zinstragende Verbindlichkeiten	10,1	17,4	13,2	8,7	2,0
Verbindlichkeiten aus LuL	2,1	2,1	2,5	2,7	2,9
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	3,2	1,4	1,4	1,4	1,4
<b>Sonstige Passiva</b>	<b>3,8</b>	<b>10,3</b>	<b>10,2</b>	<b>10,1</b>	<b>10,0</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

## ■ Kennzahlen

	2013	2014	2015e	2016e	2017e
<b>■ Bewertungskennzahlen</b>					
Aktienkurs (in Euro)	30,90	28,75	32,01	32,01	32,01
Marktkapitalisierung (in Euro Mio.)	36,8	34,2	38,1	38,1	38,1
Enterprise Value (in Euro Mio.)	35,8	37,4	41,7	41,7	41,7
EV/Umsatz	2,26	2,28	2,21	2,00	1,81
EV/EBITDA	9,3	9,5	12,0	9,7	8,5
EV/EBIT	10,5	11,3	13,5	10,8	9,4
P/E berichtet	16,9	20,6	21,1	16,7	14,4
P/E bereinigt	15,8	15,9	21,1	16,7	14,4
PCPS	13,6	12,9	17,3	14,0	12,2
KBV	2,4	2,2	2,3	2,1	1,9
<b>■ Rentabilitätskennzahlen</b>					
Bruttomarge	79,4%	89,0%	89,1%	89,1%	89,0%
EBITDA-Marge	24,3%	24,0%	18,5%	20,5%	21,4%
EBIT-Marge	21,6%	20,2%	16,4%	18,5%	19,3%
Vorsteuermarge	21,6%	20,1%	16,1%	18,3%	19,2%
Nettomarge	14,7%	13,1%	9,6%	10,9%	11,5%
ROE	15,7%	14,0%	11,3%	13,2%	14,0%
ROCE	24,0%	17,5%	13,2%	15,2%	16,5%
<b>■ Produktivitätskennzahlen</b>					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	150,7	110,0	120,5	127,2	133,6
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	22,1	14,4	11,5	13,9	15,3
Anzahl Mitarbeiter	105	149	156	164	172
<b>■ Finanzkennzahlen</b>					
Eigenkapitalquote	78,0%	65,8%	69,6%	74,2%	80,7%
Gearing	-6,5%	17,8%	21,6%	19,6%	14,7%
Dividendenrendite	2,4%	2,6%	2,3%	2,5%	2,7%
<b>■ Cash-Flow Kennzahlen</b>					
Cash-Flow pro Aktie	2,27	2,22	1,85	2,28	2,62
Free Cash-Flow pro Aktie	2,10	1,80	0,31	0,99	1,56
<b>■ Sonstige Kennzahlen</b>					
Capex/Umsatz	19,5%	37,8%	9,7%	7,3%	5,5%
Working Capital/Umsatz	14,3%	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%
Steuerquote	33,4%	39,4%	39,4%	39,4%	39,4%

Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

Umsatz- und EBIT-Entwicklung



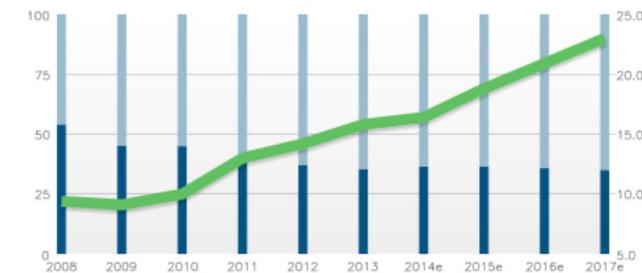
Umsatz in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 EBIT-Marge in % (Linie, rechte Achse)  
 Nettomarge in % (Linie, rechte Achse)

Umsatz- und EBIT-Entwicklung (Jahresübersicht)



Umsatz in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 EBIT-Marge in % (Linie, rechte Achse)  
 Nettomarge in % (Linie, rechte Achse)

Produktmix



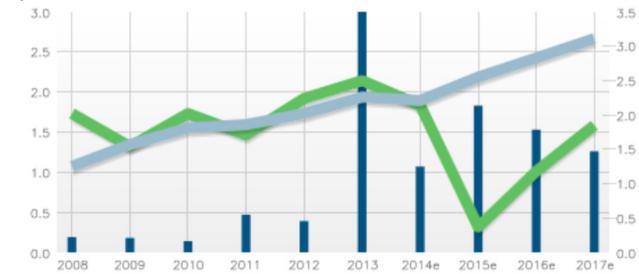
Umsatz in % Regulatory Information & News (Säule, linke Achse)  
 Umsatz in % Products & Services (Säule, linke Achse)  
 Umsatz in Euro Mio. Konzern (Linie, rechte Achse)

Kosteneffizienz



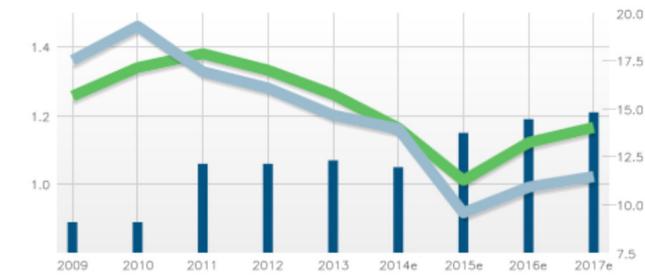
Operative Aufwendungen/Umsatz in %  
 Rohtragsmarge in %

**Operativer Cash Flow**



Capex in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 Free-Cash-Flow in Euro Mio. (Linie, rechte Achse)  
 Net Working Capital in Euro Mio. (Linie, rechte Achse)

**ROE**



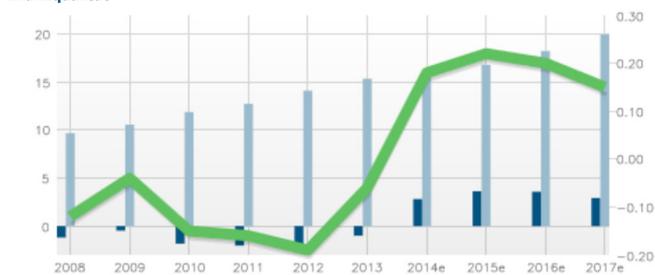
EK-Umschlagshäufigkeit (Säule, linke Achse)  
 ROE in % (Linie, rechte Achse)  
 Nettomarge in % (Linie, rechte Achse)

**Working Capital Effizienz**



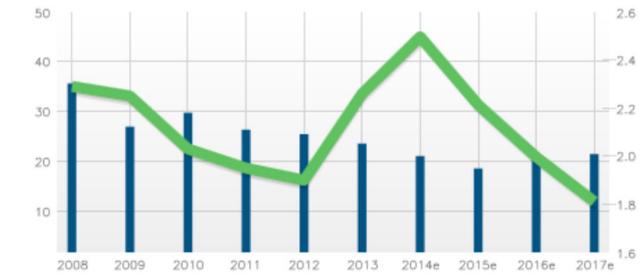
DSO (Säule, linke Achse)  
 DPO (Säule, linke Achse)  
 Net Working Capital/Umsatz in % (Linie, rechte Achse)

**Bilanzqualität**



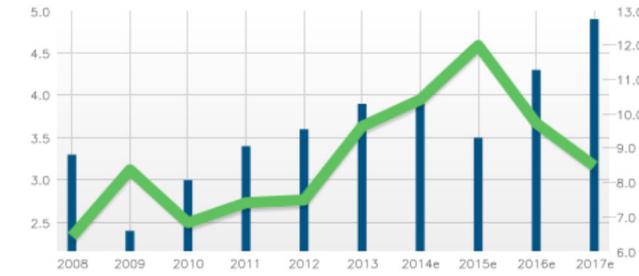
Nettoverschuldung in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 Eigenkapital in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 Gearing (Linie, rechte Achse)

**EV/Umsatz**



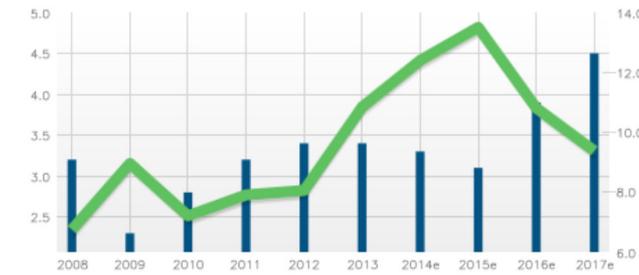
■ EBITDA-Marge in % (Säule, linke Achse)  
 ■ EV/Umsatz (Linie, rechte Achse)

**EV/EBITDA**



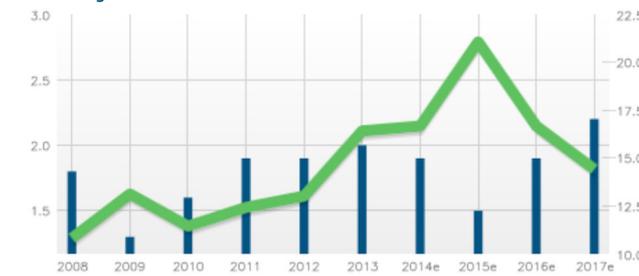
■ EBITDA in Euro Mio (Säule, linke Achse)  
 ■ EV/EBITDA (Linie, rechte Achse)

**EV/EBIT**



■ EBIT in Euro Mio (Säule, linke Achse)  
 ■ EV/EBIT (Linie, rechte Achse)

**KGV bereinigt**



■ EPS bereinigt in Euro (Säule, linke Achse)  
 ■ KGV bereinigt (Linie, rechte Achse)

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

**Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: getinsight Research GmbH**

**Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Georg Kopp, Analyst**

Die getinsight Research GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Datum	Empfehlung	Kursziel
EQS Group AG	01.06.2012	Kaufen	€ 32,10
EQS Group AG	06.09.2012	Kaufen	€ 31,30
EQS Group AG	11.12.2012	Kaufen	€ 30,70
EQS Group AG	18.04.2013	Kaufen	€ 37,30
EQS Group AG	06.06.2013	Kaufen	€ 37,30
EQS Group AG	13.09.2013	Halten	€ 33,30
EQS Group AG	06.12.2013	Halten	€ 34,90
EQS Group AG	23.04.2014	Halten	€ 33,80
EQS Group AG	23.06.2014	Halten	€ 33,80
EQS Group AG	12.09.2014	Halten	€ 32,30
EQS Group AG	08.12.2014	Kaufen	€ 32,30

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, jedoch anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und –methoden:

Die getinsight Research GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

**KAUFEN:** Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

**NEUTRAL:** Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen –15% und +15%.

**VERKAUFEN:** Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als –15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz-Bewertungsansätze. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

**3. Datum und Uhrzeit der Veröffentlichung der Finanzanalyse:**

**(07.05.2015)**

**4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:**

**(Kurse vom 06.05.2015)**

Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. getinsight Research GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5% des Grundkapitals,
2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,
3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,
4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,
5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,
6. Der Verfasser hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung der Analyse getroffen (Auftrag),
7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,
8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

**Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft Interessenskonflikt 6. zu**

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

1. Dieses Dokument wurde von der getinsight Research GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.
2. Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der getinsight Research GmbH zulässig.
3. Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.
4. Dieses von getinsight Research GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von getinsight Research GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann getinsight Research GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens getinsight Research GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von getinsight Research GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von getinsight Research GmbH berichtigt werden, ohne dass getinsight Research GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte.