

Datum **23.04.2014**

Halten (alt: Kaufen)

PT: € 33,80 (alt: € 34,90)

Änderungen

	2014E		2015E	
	Neu	Delta	Neu	Delta
Umsatz	16,9	-5,0%	18,2	-6,4%
EBIT	3,0	-25,5%	3,6	-17,5%
EPS	1,69	-24,8%	2,01	-17,4%
EPS*	1,69	-24,8%	2,01	-17,4%
DPS	0,75	-11,8%	0,80	-11,1%

*bereinigt

Homepage: www.eqs.com

Branche: Internet und Medien

ISIN: DE0005494165
 Bloomberg: EQS:GR
 Reuters: EQSn.DE
 Preis (22.04.14): € 30,00
 Marktkapitalisierung: € 35,7 Mio.
 Enterprise Value: € 38,3 Mio.
 Ø-Volumen (100 Tage): € 28.029
 52W Hoch: € 34,25
 52W Tief: € 27,98
 Streubesitz: 46%

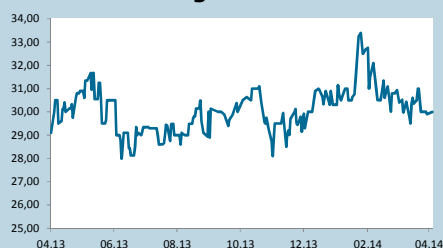
Finanzkalender

28.05.2014 Q1/14
 28.05.2014 HV
 29.08.2014 Q2/14
 24.-26.11.2014 Deutsches EKF
 28.11.2014 Q3/14

Aktionärsstruktur

Achim Weick 26%
 Investm. f. langfr. Investm. 17%
 VEM Aktienbank AG 9%
 Robert Wirth 2%

Kursentwicklung



Benjamin Ludacka
 +49(0)69 - 2561 285 22
ludacka@getinsight.de

Daniel Großjohann
 +49(0)69 - 2561 285 23
grossjohann@getinsight.de

EQS Group AG

EQS zielt auf IPO-Zyklus in Asien

Seit März 2013 läuft die Aktie von EQS weitestgehend seitwärts auf Grund weniger Impulse aus der DACH-Region. Die Übernahme von TodayIR soll neue Wachstumsimpulse liefern. Damit wird EQS auf einen Schlag zur Nr. 2 am wichtigsten asiatischen Börsenplatz in Hong Kong für Online Investor Relations und erhält Zugang zu über 400 Kunden und rd. 40 Mitarbeitern an vier Standorten in Asien. Weiterhin bringt sich EQS somit rechtzeitig in Stellung für die erwartete Auflösung des IPO-Staus an den chinesischen Festlandbörsen in Shenzhen und Shanghai. Das Cross-Selling-Potenzial und die starke Positionierung für den bevorstehenden asiatischen IPO-Zyklus rechtfertigen u.E. den Übernahmepreis (dreifacher Umsatz bzw. € 4,5 Mio.). Bei einem 2014er KGV von 17,7 empfehlen wir die Aktie zunächst zu halten.

Investment Highlights

- Die Guidance für das GJ 2013 (+5% bis +15% für Umsatz und EBIT) wurde umsatzseitig mit +11,3% erfüllt, während das EBIT um -2,2% nachgab. Belastend wirkten eine Rückstellung zur vorzeitigen Mietauflösung i.H.v. € 75 Tsd. sowie Wachstumsinvestitionen für die EQS Asia und den neuen Technologiestandort in Indien von rd. € 0,4 Mio.
- Vorstand Robert Wirth legt auf Grund geänderter persönlicher Lebensplanung zum 31.12.2014 sein Amt nieder. Seit September 2000 für EQS tätig, gehörte Robert Wirth seit März 2007 dem Vorstand an. Die Nachfolge soll Prokurist Christian Pfleger antreten.
- EQS verfügt im Heimatmarkt, der DACH-Region, über eine starke Marke. Ohne IPO-Zyklus ist jedoch nicht viel an Wachstum zu erwarten. Der Anleihe-Zyklus hat seinen Zenit erreicht und wird rückläufig sein. Effekte aus der Übernahme des euro adhoc-Kundenstamms (Preiserhöhungen, Cross-Selling) werden die anhaltenden Delistings zumindest kurzfristig kompensieren können.
- Umso wichtiger erscheint daher die durch die Übernahme beschleunigte Umsetzung der Asien-Strategie. Über ein Jahr hielt der staatlich verordnete IPO-Stopp an den Festlandbörsen Shenzhen und Shanghai an. Nach überarbeiteten Auflagen, v.a. zum Schutz von Retail-Investoren, sind hiesige IPOs seit kurzem wieder möglich. EQS rechnet mit 700 bevorstehenden Börsengängen. Weiterhin gilt es Cross-Selling-Potenziale mit TodayIR's Kundenstamm zu heben und ein asiatisches IR-Cockpit einzuführen.
- Wir tragen der beschleunigten Expansionsstrategie Rechnung und reduzieren das EBIT-Margenniveau für 2014/15 auf 18% bzw. 20%, bevor 2016 mit 22% wieder eine Normalisierung aufweist. EQS sieht in seiner Guidance für 2014 einen Umsatzanstieg von bis zu 10% und einen EBIT-Rückgang von bis zu 15% vor.

Kennzahlen

	Um-satz	JÜ ber.	EPS ber.	KGV	EV/Sales	EV/EBIT	EBIT-Marge	ROE (%)
2012	14,22	2,29	1,92	13,0	1,90	8,1	23,6%	17,0%
2013	15,83	2,22	1,86	16,6	2,26	10,9	20,7%	15,1%
2014e	16,89	2,01	1,69	17,7	2,05	11,5	17,8%	12,6%
2015e	18,16	2,40	2,01	14,9	1,91	9,6	19,9%	13,9%
2016e	19,49	2,86	2,40	12,5	1,78	8,1	22,0%	15,1%

Quelle: Unternehmensangaben / getinsight Research GmbH

■ Gewinn- und Verlustrechnung

(in Mio. Euro)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatz	13,004	14,220	15,829	16,889	18,155	19,486
Veränd. des Bestandes an fert./unfert. Erzeugnissen	0,034	-0,041	0,000	0,000	0,000	0,000
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,147	0,065	0,035	0,038	0,041	0,044
Sonstige betriebliche Erträge	0,058	0,233	0,086	0,092	0,099	0,106
Gesamtleistung	13,243	14,478	15,950	17,019	18,295	19,636
Materialaufwand	-2,404	-2,843	-3,524	-3,777	-4,081	-4,402
Rohergebnis	10,839	11,635	12,426	13,241	14,214	15,234
Personalaufwand	-4,831	-5,531	-5,945	-6,546	-6,422	-6,263
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2,587	-2,494	-2,769	-3,197	-3,666	-4,147
EBITDA	3,421	3,610	3,712	3,499	4,127	4,823
Abschreibungen/Amortisation	-0,219	-0,258	-0,434	-0,483	-0,515	-0,542
EBIT	3,202	3,352	3,278	3,016	3,612	4,282
Finanzergebnis	0,050	0,081	0,000	0,009	-0,010	0,012
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ergebnis vor Ertragssteuern	3,252	3,433	3,277	3,025	3,602	4,294
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	-0,011	-0,038	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	-1,559	-1,219	-1,096	-1,011	-1,204	-1,436
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nettoergebnis	1,693	2,203	2,144	2,014	2,397	2,858
Bereinigungen	0,509	0,082	0,075	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis	2,202	2,286	2,219	2,014	2,397	2,858
Gewichtete Anzahl Aktien	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19
EPS (in Euro)	1,42	1,85	1,80	1,69	2,01	2,40
EPS bereinigt (in Euro)	1,85	1,92	1,86	1,69	2,01	2,40
DPS (in Euro)	0,70	0,75	0,75	0,75	0,80	0,85

■ Gewinn- und Verlustrechnung

(in % vom Umsatz)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatz	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gesamtleistung	101,8	101,8	100,8	100,8	100,8	100,8
Materialaufwand	-18,5	-20,0	-22,3	-22,4	-22,5	-22,6
Rohergebnis	83,4	81,8	78,5	78,4	78,3	78,2
Personalaufwand	-37,2	-38,9	-37,6	-38,8	-35,4	-32,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-19,9	-17,5	-17,5	-18,9	-20,2	-21,3
EBITDA	26,3	25,4	23,4	20,7	22,7	24,8
Abschreibungen/Amortisation	-1,7	-1,8	-2,7	-2,9	-2,8	-2,8
EBIT	24,6	23,6	20,7	17,9	19,9	22,0
Finanzergebnis	0,4	0,6	0,0	0,1	-0,1	0,1
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Ertragssteuern	25,0	24,1	20,7	17,9	19,8	22,0
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Ertragssteuern	-12,0	-8,6	-6,9	-6,0	-6,6	-7,4
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	13,0	15,5	13,5	11,9	13,2	14,7
Bereinigungen	3,9	0,6	0,5	0,0	0,0	0,0
Bereinigtes Nettoergebnis	16,9	16,1	14,0	11,9	13,2	14,7

Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

■ Gewinn- und Verlustrechnung

(Veränderung ggü. Vorjahr in %)	2012	2013	2014e	2015e	2016e	CAGR*
Umsatz	9,4	11,3	6,7	7,5	7,3	7,4
Materialaufwand	18,3	24,0	7,2	8,0	7,9	8,0
Rohergebnis	7,3	6,8	6,6	7,3	7,2	7,3
Personalaufwand	14,5	7,5	10,1	-1,9	-2,5	-2,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-3,6	11,0	15,4	14,7	13,1	13,9
EBITDA	5,5	2,8	-5,7	17,9	16,9	17,4
Abschreibungen/Amortisation	17,8	68,2	11,4	6,5	5,2	5,9
EBIT	4,7	-2,2	-8,0	19,8	18,6	19,2
Ergebnis vor Ertragssteuern	5,6	-4,5	-7,7	19,1	19,2	19,1
Nettoergebnis	30,2	-2,7	-6,1	19,1	19,2	19,1
Bereinigtes Nettoergebnis	3,8	-2,9	-9,2	19,1	19,2	19,1
EPS (in Euro)	30,2	-2,7	-6,1	19,1	19,2	19,1
EPS bereinigt (in Euro)	3,8	-2,9	-9,2	19,1	19,2	19,1
DPS (in Euro)	7,1	0,0	0,0	6,7	6,3	6,5

■ Kapitalflussrechnung

(in Mio. Euro)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit	2,040	1,812	2,476	2,345	2,731	3,209
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-0,932	-0,385	-3,290	-5,053	-0,551	-0,480
<i>davon Capex</i>	<i>-0,473</i>	<i>-0,385</i>	<i>-3,088</i>	<i>-5,053</i>	<i>-0,551</i>	<i>-0,480</i>
Mittelzu-/ -abfluss aus Finanzierungstätigkeit	-0,910	-0,731	1,046	1,959	-1,892	-1,952
Veränderung der Zahlungsmittel	0,199	0,696	0,232	-0,750	0,287	0,777
Flüssige Mittel am Ende der Periode	2,041	2,748	2,980	2,230	2,517	3,294

Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

*CAGR 2014e-2016e

■ Bilanz

(in Mio. Euro)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Anlagevermögen	10,306	10,413	13,113	17,683	17,719	17,657
Immaterielle Vermögensgegenstände	7,892	7,869	10,524	15,024	14,839	14,654
Sachanlagen	0,431	0,489	0,486	0,556	0,777	0,901
Finanzanlagen	1,983	2,055	2,103	2,103	2,103	2,103
Umlaufvermögen	4,558	5,535	6,055	5,484	5,986	6,988
Vorräte	0,041	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Forderungen aus LuL	2,161	2,391	2,676	2,856	3,070	3,295
Sonstige Forderungen	0,315	0,396	0,399	0,399	0,399	0,399
Kasse und Wertpapiere	2,041	2,748	2,980	2,230	2,517	3,294
Sonstige Aktiva	0,103	0,258	0,545	0,545	0,545	0,545
Summe Aktiva	14,967	16,206	19,714	23,713	24,251	25,191
Eigenkapital	12,746	14,116	15,369	16,490	17,994	19,899
Rücklagen	12,744	14,114	15,369	16,490	17,994	19,899
Anteile Dritter	0,002	0,002	0,000	0,000	0,000	0,000
Rückstellungen	0,457	0,483	0,568	0,568	0,568	0,568
Verbindlichkeiten	1,048	1,086	3,024	5,903	4,937	3,972
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,007	0,016	1,983	4,834	3,834	2,834
Verbindlichkeiten aus LuL	0,346	0,369	0,419	0,447	0,480	0,515
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,695	0,701	0,622	0,622	0,622	0,622
Sonstige Passiva	0,717	0,521	0,753	0,753	0,753	0,753
Summe Passiva	14,967	16,206	19,714	23,713	24,251	25,191

■ Bilanz

(in % des Gesamtvermögens)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Anlagevermögen	68,9	64,3	66,5	74,6	73,1	70,1
Immaterielle Vermögensgegenstände	52,7	48,6	53,4	63,4	61,2	58,2
Sachanlagen	2,9	3,0	2,5	2,3	3,2	3,6
Finanzanlagen	13,2	12,7	10,7	8,9	8,7	8,3
Umlaufvermögen	30,5	34,2	30,7	23,1	24,7	27,7
Vorräte	0,3	-	-	-	-	-
Forderungen aus LuL	14,4	14,8	13,6	12,0	12,7	13,1
Sonstige Forderungen	2,1	2,4	2,0	1,7	1,6	1,6
Kasse und Wertpapiere	13,6	17,0	15,1	9,4	10,4	13,1
Sonstige Aktiva	0,7	1,6	2,8	2,3	2,2	2,2
Summe Aktiva	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Eigenkapital	85,2	87,1	78,0	69,5	74,2	79,0
Rücklagen	85,1	87,1	78,0	69,5	74,2	79,0
Anteile Dritter	0,0	0,0	-	-	-	-
Rückstellungen	3,1	3,0	2,9	2,4	2,3	2,3
Verbindlichkeiten	7,0	6,7	15,3	24,9	20,4	15,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,1	10,1	20,4	15,8	11,3
Verbindlichkeiten aus LuL	2,3	2,3	2,1	1,9	2,0	2,0
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	4,6	4,3	3,2	2,6	2,6	2,5
Sonstige Passiva	4,8	3,2	3,8	3,2	3,1	3,0
Summe Passiva	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

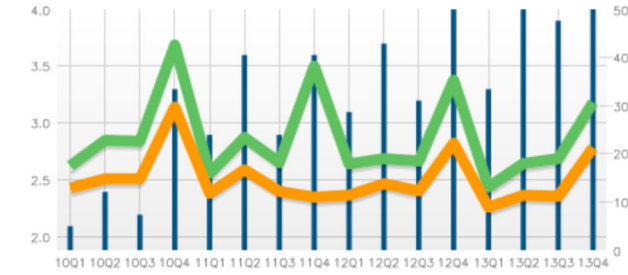
Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

■ Kennzahlen

	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
■ Bewertungskennzahlen						
Aktienkurs (in Euro)	23,00	25,00	30,90	30,90	30,90	30,90
Marktkapitalisierung (in Euro Mio.)	27,4	29,7	36,8	35,7	35,7	35,7
Enterprise Value (in Euro Mio.)	25,3	27,0	35,8	38,3	38,3	38,3
EV/Umsatz	1,95	1,90	2,26	2,27	2,11	1,96
EV/EBITDA	7,4	7,5	9,6	10,9	9,3	7,9
EV/EBIT	7,9	8,1	10,9	12,7	10,6	8,9
P/E berichtet	16,2	13,5	17,2	17,7	14,9	12,5
P/E bereinigt	12,4	13,0	16,6	17,7	14,9	12,5
PCPS	13,9	12,0	13,6	14,3	12,2	10,5
KBV	2,2	2,1	2,4	2,2	2,0	1,8
■ Rentabilitätskennzahlen						
Bruttomarge	83,4%	81,8%	78,5%	78,4%	78,3%	78,2%
EBITDA-Marge	26,3%	25,4%	23,5%	20,7%	22,7%	24,7%
EBIT-Marge	24,6%	23,6%	20,7%	17,8%	19,9%	22,0%
Vorsteuermarge	25,0%	24,1%	20,7%	17,9%	19,8%	22,0%
Nettomarge	16,9%	16,1%	14,0%	11,9%	13,2%	14,7%
ROE	17,9%	17,0%	15,1%	12,6%	13,9%	15,1%
ROCE	28,0%	26,9%	23,0%	16,5%	17,4%	20,3%
■ Produktivitätskennzahlen						
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	141,3	135,4	150,7	112,4	115,1	117,6
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	23,9	21,8	21,1	13,4	15,2	17,2
Anzahl Mitarbeiter	92	105	105	150	158	166
■ Finanzkennzahlen						
Eigenkapitalquote	85,2%	87,1%	78,0%	69,5%	74,2%	79,0%
Gearing	-16,0%	-19,4%	-6,5%	15,8%	7,3%	-2,3%
Dividendenrendite	3,0%	3,0%	2,4%	2,5%	2,7%	2,8%
■ Cash-Flow Kennzahlen						
Cash-Flow pro Aktie	1,65	2,09	2,27	2,10	2,45	2,86
Free Cash-Flow pro Aktie	1,44	1,88	2,10	1,63	1,98	2,45
■ Sonstige Kennzahlen						
Capex/Umsatz	3,3%	2,7%	19,5%	29,9%	3,0%	2,5%
Working Capital/Umsatz	14,3%	14,2%	14,3%	14,3%	14,3%	14,3%
Steuerquote	47,9%	35,5%	33,4%	33,4%	33,4%	33,4%

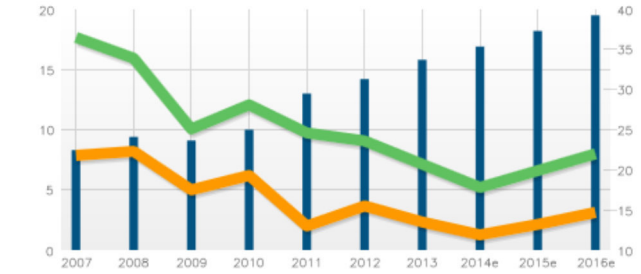
Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

Umsatz- und EBIT-Entwicklung



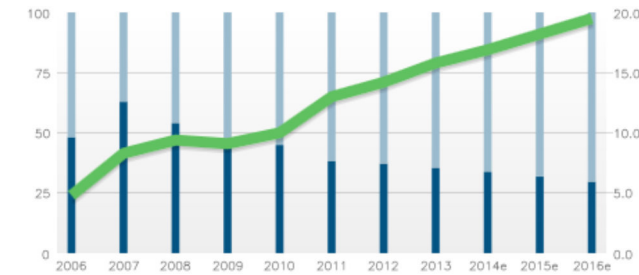
Umsatz in Euro Mio. (Säule, linke Achse)
 EBIT-Marge in % (Linie, rechte Achse)
 Nettomarge in % (Linie, rechte Achse)

Umsatz- und EBIT-Entwicklung (Jahresübersicht)



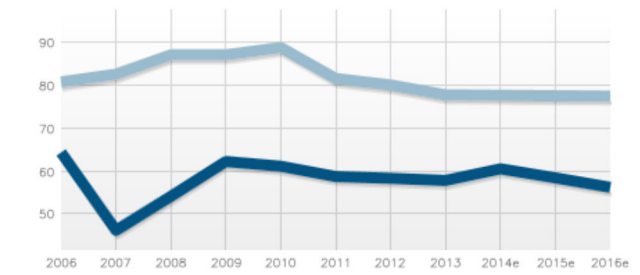
Umsatz in Euro Mio. (Säule, linke Achse)
 EBIT-Marge in % (Linie, rechte Achse)
 Nettomarge in % (Linie, rechte Achse)

Produktmix



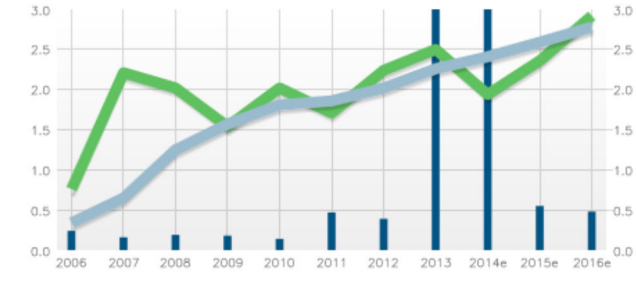
Umsatz in % Regulatory Information & News (Säule, linke Achse)
 Umsatz in % Products & Services (Säule, linke Achse)
 Umsatz in Euro Mio. Konzern (Linie, rechte Achse)

Kosteneffizienz



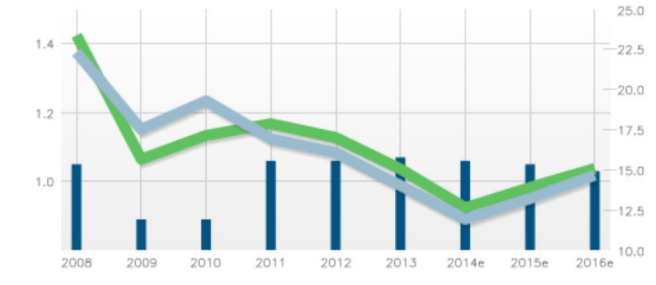
Operative Aufwendungen/Umsatz in %
 Rohertragsmarge in %

Operativer Cash Flow



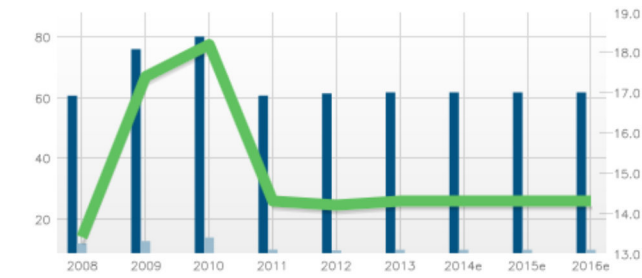
Capex in Euro Mio. (Säule, linke Achse)
 Free-Cash-Flow in Euro Mio. (Linie, rechte Achse)
 Net Working Capital in Euro Mio. (Linie, rechte Achse)

ROE



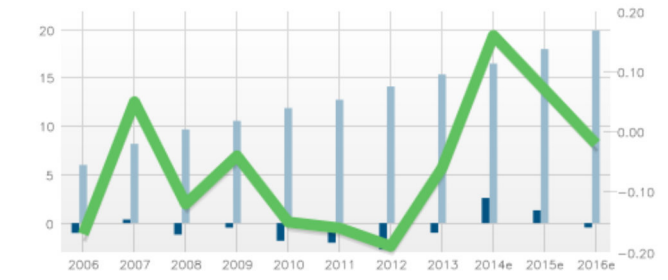
EK-Umschlagshäufigkeit (Säule, linke Achse)
 ROE in % (Linie, rechte Achse)
 Nettomarge in % (Linie, rechte Achse)

Working Capital Effizienz



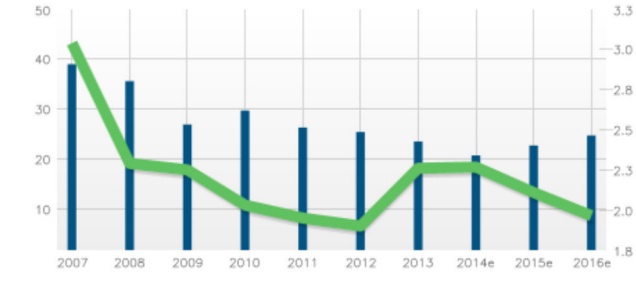
DSO (Säule, linke Achse)
 DPO (Säule, linke Achse)
 Net Working Capital/umsatz in % (Linie, rechte Achse)

Bilanzqualität



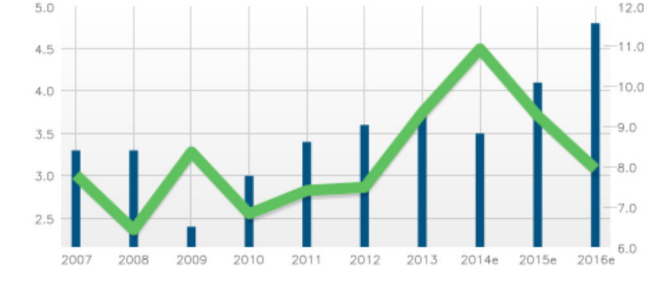
Nettoverschuldung in Euro Mio. (Säule, linke Achse)
 Eigenkapital in Euro Mio. (Säule, linke Achse)
 Gearing (Linie, rechte Achse)

EV/Umsatz



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

EV/EBITDA



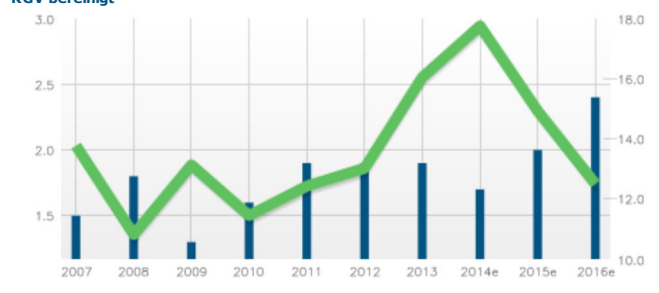
EBITDA in Euro Mio. (Säule, linke Achse)
EV/EBITDA (Linie, rechte Achse)

EV/EBIT



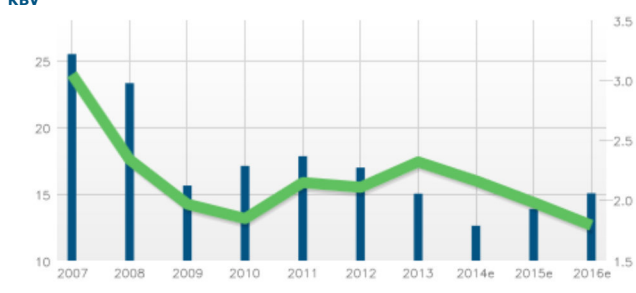
EBIT in Euro Mio. (Säule, linke Achse)
EV/EBIT (Linie, rechte Achse)

KGV bereinigt



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

KBV



ROE in % (Säule, linke Achse)
KBV (Linie, rechte Achse)

Dividendenrendite in %



Ausschüttungsquote in % (Säule, linke Achse)
Dividendenrendite in % (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: Daniel Großjohann, Analyst und Benjamin Ludacka, 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

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 der Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:
(23.04.2014)**

**4. Datum der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:
(Schlusskurse vom 22.04.2014)**

5. 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 die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (Auftrag) erstellt,
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. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. 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.