

Datum **23.06.2014**

Halten (alt: Halten)

PT: € 33,80 (alt: € 33,80)

#### Änderungen

	2014E		2015E	
	Neu	Delta	Neu	Delta
Umsatz	16,9	-	18,2	-
EBIT	3,0	-	3,6	-
EPS	1,67	-	1,99	-
EPS*	1,67	-	1,99	-
DPS	0,75	-	0,80	-

\*bereinigt

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

Branche: Internet und Medien

ISIN: DE0005494165  
 Bloomberg: EQS:GR  
 Reuters: EQSn.DE  
 Preis (20.06.14): € 29,11  
 Marktkapitalisierung: € 34,6 Mio.  
 Enterprise Value: € 37,8 Mio.  
 Ø-Volumen (100 Tage): € 18.057  
 52W Hoch: € 34,25  
 52W Tief: € 27,98  
 Streubesitz: 51%

#### Finanzkalender

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

#### Aktionärsstruktur

Achim Weick 26%  
 Investm. f. langfr. Invest. 17%  
 Robert Wirth 2%  
 Christian Pflieger 2%  
 Eigene Anteile 2%

#### Kursentwicklung



**Benjamin Ludacka**  
 +49(0)69 - 2561 285 22  
[ludacka@getinsight.de](mailto:ludacka@getinsight.de)

**Daniel Großjohann**  
 +49(0)69 - 2561 285 23  
[grossjohann@getinsight.de](mailto:grossjohann@getinsight.de)

## EQS Group AG

### Investitionsjahr: Aufbau Asiengeschäft im Fokus

Trotz anhaltender Delistings, mangelnder IPO's und eingebrochenem Markt für Mittelstandsanleihen gelingt EQS auf Grund der übernommenen euro adhoc-Kundschaft ein leichtes Wachstum in Q1/14 (+1%). Das Management betont, dass die aktuelle Guidance für 2014 (Umsatz bis +10%; EBIT bis -15%) auf der Annahme beruht, dass sich der Markt für Mittelstandsanleihen erholen wird. Wir gehen davon aus, dass sich dieser Markt im Jahresverlauf nur verhalten erholen wird, da Investoren auf Grund der Negativerfahrungen selektiver vorgehen werden. Wir hatten bereits einen erheblichen Rückgang im Anleihegeschäft in unseren Schätzungen berücksichtigt und belassen diese daher unverändert. Aktuell stufen wir die Guidance und unsere 2014er Schätzungen als eher ambitioniert ein. Bei solider Wachstumsperspektive (Sales CAGR 14e-16e: 7,4%) und einem 2014er KGV von 17,4 empfehlen wir Kursrücksetzer zu nutzen.

### Investment Highlights

- Das hochskalierbare Nachrichtengeschäft im Segment Regulatory Information & News profitierte im Q1/14 (Umsatz +7%; EBIT +34%) vom übernommenen euro adhoc-Kundenstamm, da dieser erst ab Q2/13 konsolidiert wurde. Damit konnte der Umsatzrückgang im Segment Products & Services (Umsatz -11%; EBIT -177%) kompensiert werden. Das Segmentergebnis war v.a. durch den Rückgang im Geschäft mit Mittelstandsanleihen sowie der Aufbaukosten für Asien, aber auch im Russlandgeschäft durch die Ukraine-Krise (Rubelabwertung, IPO-Stopp) belastet.
- Asienpotenzial: Die Integration von TodayIR schreitet voran. Nach Benachrichtigung des Kundenstamms und der Einführung des neuen Logos stehen das gemeinsame Produktportfolio und Mitarbeiterschulungen im Zentrum. Priorität auf der Produktseite hat die zeitnahe Einführung eines asiatischen EQS Cockpit, womit die Stärken in der Distribution gehoben werden sollen. Das kurzfristig größte Marktpotenzial sehen wir in Hong Kong. Bei geschätzten 80 bis 100 IPO's in 2014 erwartet EQS mindestens 25% (entspricht aktuellem Marktanteil; somit Nr. 2 in HK) dieser Unternehmen als Kunden gewinnen zu können. Aber auch Taiwan bietet vielversprechende Vertriebschancen, wurde hier doch vor rund einem Jahr die Pflicht für Webcasts eingeführt. Der Personalaufwand (aktuell über 40 Mitarbeiter) an den asiatischen Standorten ist auf Wachstum ausgelegt und dürfte sich unterproportional entwickeln.
- Das Management hält seine Guidance für 2014 unter der Annahme, dass sich das Anleihe-Umfeld im Jahresverlauf bessert, aufrecht. Q1 sei schlechter als geplant verlaufen, da das Anleihegeschäft negativ überrascht habe. Unseres Erachtens besteht die Chance, dass der IPO-Markt in der DACH-Region an Fahrt gewinnen und zur Kompensation des verhaltenen Anleihegeschäfts beitragen könnte.

### 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	1,99	1,67	17,4	2,24	12,5	17,8%	12,5%
2015e	18,16	2,37	1,99	14,6	2,08	10,5	19,9%	13,8%
2016e	19,49	2,83	2,38	12,2	1,94	8,8	22,0%	15,0%

Quelle: Unternehmensangaben / getinsight Research GmbH

### ■ Gewinn- und Verlustrechnung

(in Mio. Euro)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>Umsatz</b>	<b>13,004</b>	<b>14,220</b>	<b>15,829</b>	<b>16,889</b>	<b>18,155</b>	<b>19,486</b>
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	0,101	0,108	0,115
Sonstige betriebliche Erträge	0,058	0,233	0,086	0,070	0,075	0,080
<b>Gesamtleistung</b>	<b>13,243</b>	<b>14,478</b>	<b>15,950</b>	<b>17,059</b>	<b>18,338</b>	<b>19,681</b>
Materialaufwand	-2,404	-2,843	-3,524	-3,750	-4,055	-4,378
<b>Rohergebnis</b>	<b>10,839</b>	<b>11,635</b>	<b>12,426</b>	<b>13,309</b>	<b>14,283</b>	<b>15,303</b>
Personalaufwand	-4,831	-5,531	-5,945	-6,504	-6,371	-6,202
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2,587	-2,494	-2,769	-3,306	-3,786	-4,278
<b>EBITDA</b>	<b>3,421</b>	<b>3,610</b>	<b>3,712</b>	<b>3,499</b>	<b>4,126</b>	<b>4,823</b>
Abschreibungen/Amortisation	-0,219	-0,258	-0,434	-0,483	-0,515	-0,542
<b>EBIT</b>	<b>3,202</b>	<b>3,352</b>	<b>3,278</b>	<b>3,015</b>	<b>3,611</b>	<b>4,281</b>
Finanzergebnis	0,050	0,081	0,000	-0,029	-0,054	-0,033
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>3,252</b>	<b>3,433</b>	<b>3,277</b>	<b>2,986</b>	<b>3,557</b>	<b>4,249</b>
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	-0,011	-0,038	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	-1,559	-1,219	-1,096	-0,998	-1,189	-1,421
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Nettoergebnis</b>	<b>1,693</b>	<b>2,203</b>	<b>2,144</b>	<b>1,988</b>	<b>2,368</b>	<b>2,828</b>
Bereinigungen	0,509	0,082	0,075	0,000	0,000	0,000
<b>Bereinigtes Nettoergebnis</b>	<b>2,202</b>	<b>2,286</b>	<b>2,219</b>	<b>1,988</b>	<b>2,368</b>	<b>2,828</b>
Gewichtete Anzahl Aktien	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19
<b>EPS (in Euro)</b>	<b>1,42</b>	<b>1,85</b>	<b>1,80</b>	<b>1,67</b>	<b>1,99</b>	<b>2,38</b>
<b>EPS bereinigt (in Euro)</b>	<b>1,85</b>	<b>1,92</b>	<b>1,86</b>	<b>1,67</b>	<b>1,99</b>	<b>2,38</b>
<b>DPS (in Euro)</b>	<b>0,70</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)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Gesamtleistung	101,8	101,8	100,8	101,0	101,0	101,0
Materialaufwand	-18,5	-20,0	-22,3	-22,2	-22,3	-22,5
<b>Rohergebnis</b>	<b>83,4</b>	<b>81,8</b>	<b>78,5</b>	<b>78,8</b>	<b>78,7</b>	<b>78,5</b>
Personalaufwand	-37,2	-38,9	-37,6	-38,5	-35,1	-31,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-19,9	-17,5	-17,5	-19,6	-20,9	-22,0
<b>EBITDA</b>	<b>26,3</b>	<b>25,4</b>	<b>23,4</b>	<b>20,7</b>	<b>22,7</b>	<b>24,8</b>
Abschreibungen/Amortisation	-1,7	-1,8	-2,7	-2,9	-2,8	-2,8
<b>EBIT</b>	<b>24,6</b>	<b>23,6</b>	<b>20,7</b>	<b>17,9</b>	<b>19,9</b>	<b>22,0</b>
Finanzergebnis	0,4	0,6	0,0	-0,2	-0,3	-0,2
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>25,0</b>	<b>24,1</b>	<b>20,7</b>	<b>17,7</b>	<b>19,6</b>	<b>21,8</b>
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Ertragssteuern	-12,0	-8,6	-6,9	-5,9	-6,6	-7,3
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nettoergebnis</b>	<b>13,0</b>	<b>15,5</b>	<b>13,5</b>	<b>11,8</b>	<b>13,0</b>	<b>14,5</b>
Bereinigungen	3,9	0,6	0,5	0,0	0,0	0,0
<b>Bereinigtes Nettoergebnis</b>	<b>16,9</b>	<b>16,1</b>	<b>14,0</b>	<b>11,8</b>	<b>13,0</b>	<b>14,5</b>

Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

## ■ Gewinn- und Verlustrechnung

(Veränderung ggü. Vorjahr in %)	2012	2013	2014e	2015e	2016e	CAGR*
<b>Umsatz</b>	<b>9,4</b>	<b>11,3</b>	<b>6,7</b>	<b>7,5</b>	<b>7,3</b>	<b>7,4</b>
Materialaufwand	18,3	24,0	6,4	8,1	8,0	8,0
<b>Rohergebnis</b>	<b>7,3</b>	<b>6,8</b>	<b>7,1</b>	<b>7,3</b>	<b>7,1</b>	<b>7,2</b>
Personalaufwand	14,5	7,5	9,4	-2,0	-2,7	-2,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-3,6	11,0	19,4	14,5	13,0	13,8
<b>EBITDA</b>	<b>5,5</b>	<b>2,8</b>	<b>-5,7</b>	<b>17,9</b>	<b>16,9</b>	<b>17,4</b>
Abschreibungen/Amortisation	17,8	68,2	11,4	6,5	5,2	5,9
<b>EBIT</b>	<b>4,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>-8,0</b>	<b>19,8</b>	<b>18,5</b>	<b>19,2</b>
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>5,6</b>	<b>-4,5</b>	<b>-8,9</b>	<b>19,1</b>	<b>19,4</b>	<b>19,3</b>
<b>Nettoergebnis</b>	<b>30,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-7,3</b>	<b>19,1</b>	<b>19,4</b>	<b>19,3</b>
<b>Bereinigtes Nettoergebnis</b>	<b>3,8</b>	<b>-2,9</b>	<b>-10,4</b>	<b>19,1</b>	<b>19,4</b>	<b>19,3</b>
<b>EPS (in Euro)</b>	<b>30,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-7,3</b>	<b>19,1</b>	<b>19,4</b>	<b>19,3</b>
<b>EPS bereinigt (in Euro)</b>	<b>3,8</b>	<b>-2,9</b>	<b>-10,4</b>	<b>19,1</b>	<b>19,4</b>	<b>19,3</b>
<b>DPS (in Euro)</b>	<b>7,1</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)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit</b>	<b>2,040</b>	<b>1,812</b>	<b>2,476</b>	<b>2,319</b>	<b>2,701</b>	<b>3,179</b>
<b>Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-0,932</b>	<b>-0,385</b>	<b>-3,290</b>	<b>-5,556</b>	<b>-0,580</b>	<b>-0,535</b>
<i>davon Capex</i>	<i>-0,473</i>	<i>-0,385</i>	<i>-3,088</i>	<i>-5,556</i>	<i>-0,580</i>	<i>-0,535</i>
<b>Mittelzu-/ -abfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-0,910</b>	<b>-0,731</b>	<b>1,046</b>	<b>2,487</b>	<b>-1,892</b>	<b>-1,952</b>
<b>Veränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>0,199</b>	<b>0,696</b>	<b>0,232</b>	<b>-0,750</b>	<b>0,229</b>	<b>0,692</b>
<b>Flüssige Mittel am Ende der Periode</b>	<b>2,041</b>	<b>2,748</b>	<b>2,980</b>	<b>2,230</b>	<b>2,459</b>	<b>3,151</b>

Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

\*CAGR 2014e-2016e

## ■ Bilanz

(in Mio. Euro)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>Anlagevermögen</b>	<b>10,306</b>	<b>10,413</b>	<b>13,113</b>	<b>18,936</b>	<b>19,001</b>	<b>18,994</b>
Immaterielle Vermögensgegenstände	7,892	7,869	10,524	15,024	14,839	14,654
Sachanlagen	0,431	0,489	0,486	1,059	1,309	1,487
Finanzanlagen	1,983	2,055	2,103	2,853	2,853	2,853
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>4,558</b>	<b>5,535</b>	<b>6,055</b>	<b>4,734</b>	<b>5,178</b>	<b>6,095</b>
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	1,480	1,709	2,401
<b>Sonstige Aktiva</b>	<b>0,103</b>	<b>0,258</b>	<b>0,545</b>	<b>0,545</b>	<b>0,545</b>	<b>0,545</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>14,967</b>	<b>16,206</b>	<b>19,714</b>	<b>24,216</b>	<b>24,724</b>	<b>25,634</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>12,746</b>	<b>14,116</b>	<b>15,369</b>	<b>16,464</b>	<b>17,938</b>	<b>19,813</b>
Rücklagen	12,744	14,114	15,369	16,464	17,938	19,813
Anteile Dritter	0,002	0,002	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Rückstellungen</b>	<b>0,457</b>	<b>0,483</b>	<b>0,568</b>	<b>0,568</b>	<b>0,568</b>	<b>0,568</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>1,048</b>	<b>1,086</b>	<b>3,024</b>	<b>6,432</b>	<b>5,466</b>	<b>4,501</b>
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,007	0,016	1,983	5,363	4,363	3,363
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
<b>Sonstige Passiva</b>	<b>0,717</b>	<b>0,521</b>	<b>0,753</b>	<b>0,753</b>	<b>0,753</b>	<b>0,753</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>14,967</b>	<b>16,206</b>	<b>19,714</b>	<b>24,216</b>	<b>24,724</b>	<b>25,634</b>

## ■ Bilanz

(in % des Gesamtvermögens)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>Anlagevermögen</b>	<b>68,9</b>	<b>64,3</b>	<b>66,5</b>	<b>78,2</b>	<b>76,9</b>	<b>74,1</b>
Immaterielle Vermögensgegenstände	52,7	48,6	53,4	62,0	60,0	57,2
Sachanlagen	2,9	3,0	2,5	4,4	5,3	5,8
Finanzanlagen	13,2	12,7	10,7	11,8	11,5	11,1
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>30,5</b>	<b>34,2</b>	<b>30,7</b>	<b>19,6</b>	<b>20,9</b>	<b>23,8</b>
Vorräte	0,3	-	-	-	-	-
Forderungen aus LuL	14,4	14,8	13,6	11,8	12,4	12,9
Sonstige Forderungen	2,1	2,4	2,0	1,6	1,6	1,6
Kasse und Wertpapiere	13,6	17,0	15,1	6,1	6,9	9,4
<b>Sonstige Aktiva</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</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>100,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>85,2</b>	<b>87,1</b>	<b>78,0</b>	<b>68,0</b>	<b>72,6</b>	<b>77,3</b>
Rücklagen	85,1	87,1	78,0	68,0	72,6	77,3
Anteile Dritter	0,0	0,0	-	-	-	-
<b>Rückstellungen</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>7,0</b>	<b>6,7</b>	<b>15,3</b>	<b>26,6</b>	<b>22,1</b>	<b>17,6</b>
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,1	10,1	22,1	17,6	13,1
Verbindlichkeiten aus LuL	2,3	2,3	2,1	1,8	1,9	2,0
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	4,6	4,3	3,2	2,6	2,5	2,4
<b>Sonstige Passiva</b>	<b>4,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</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>	<b>100,0</b>

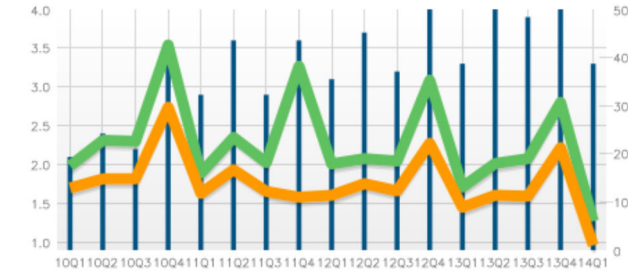
Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

## ■ Kennzahlen

	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
<b>■ Bewertungskennzahlen</b>						
Aktienkurs (in Euro)	23,00	25,00	30,90	29,11	29,11	29,11
Marktkapitalisierung (in Euro Mio.)	27,4	29,7	36,8	34,6	34,6	34,6
Enterprise Value (in Euro Mio.)	25,3	27,0	35,8	37,8	37,8	37,8
EV/Umsatz	1,95	1,90	2,26	2,24	2,08	1,94
EV/EBITDA	7,4	7,5	9,6	10,8	9,1	7,8
EV/EBIT	7,9	8,1	10,9	12,5	10,5	8,8
P/E berichtet	16,2	13,5	17,2	17,4	14,6	12,2
P/E bereinigt	12,4	13,0	16,6	17,4	14,6	12,2
PCPS	13,9	12,0	13,6	14,0	12,0	10,3
KBV	2,2	2,1	2,4	2,1	1,9	1,7
<b>■ Rentabilitätskennzahlen</b>						
Bruttomarge	83,4%	81,8%	78,5%	78,8%	78,7%	78,5%
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%	17,7%	19,6%	21,8%
Nettomarge	16,9%	16,1%	14,0%	11,8%	13,0%	14,5%
ROE	17,9%	17,0%	15,1%	12,5%	13,8%	15,0%
ROCE	28,0%	26,9%	23,0%	16,3%	17,1%	19,9%
<b>■ Produktivitätskennzahlen</b>						
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	13,2	15,0	17,1
Anzahl Mitarbeiter	92	105	105	150	158	166
<b>■ Finanzkennzahlen</b>						
Eigenkapitalquote	85,2%	87,1%	78,0%	68,0%	72,6%	77,3%
Gearing	-16,0%	-19,4%	-6,5%	19,0%	10,6%	1,1%
Dividendenrendite	3,0%	3,0%	2,4%	2,6%	2,7%	2,9%
<b>■ Cash-Flow Kennzahlen</b>						
Cash-Flow pro Aktie	1,65	2,09	2,27	2,08	2,42	2,83
Free Cash-Flow pro Aktie	1,44	1,88	2,10	1,19	1,93	2,38
<b>■ Sonstige Kennzahlen</b>						
Capex/Umsatz	3,3%	2,7%	19,5%	32,9%	3,2%	2,7%
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%

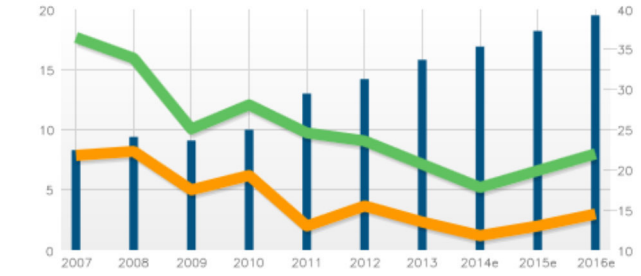
Quelle: getinsight Research GmbH / Unternehmensangaben

Umsatz- und EBIT-Entwicklung



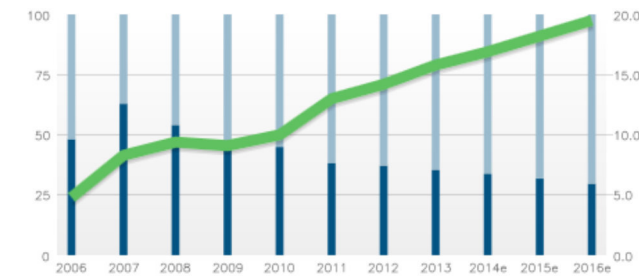
Umsatz in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 EBIT-Marge in % (Linie, rechte Achse)  
 Nettomarge in % (Linie, rechte Achse)

Umsatz- und EBIT-Entwicklung (Jahresübersicht)



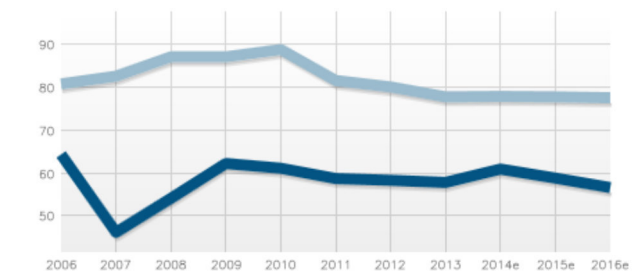
Umsatz in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 EBIT-Marge in % (Linie, rechte Achse)  
 Nettomarge in % (Linie, rechte Achse)

Produktmix



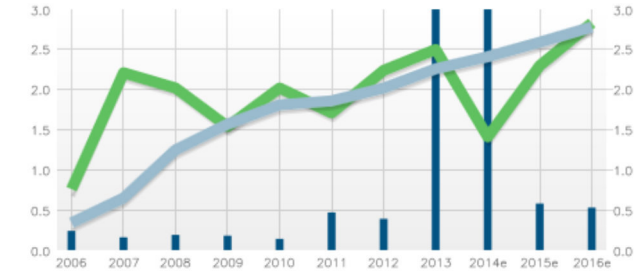
Umsatz in % Regulatory Information & News (Säule, linke Achse)  
 Umsatz in % Products & Services (Säule, linke Achse)  
 Umsatz in Euro Mio. Konzern (Linie, rechte Achse)

Kosteneffizienz



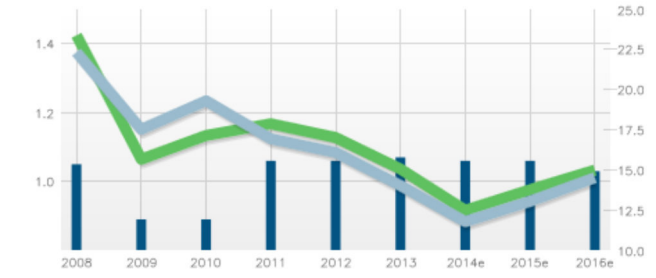
Operative Aufwendungen/Umsatz in %  
 Rohertragsmarge in %

### Operativer Cash Flow



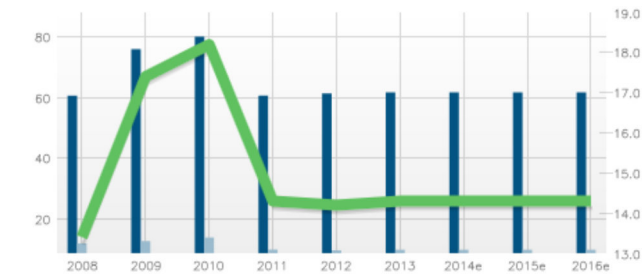
Capex in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 Free-Cash-Flow in Euro Mio. (Linie, rechte Achse)  
 Net Working Capital in Euro Mio. (Linie, rechte Achse)

### ROE



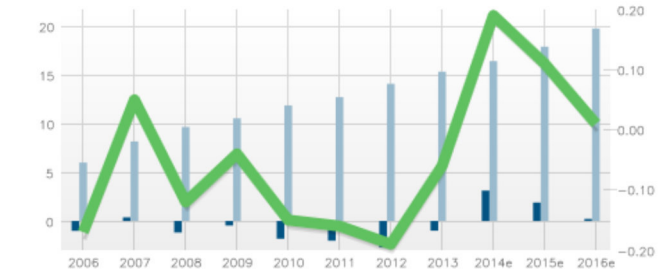
EK-Umschlagshäufigkeit (Säule, linke Achse)  
 ROE in % (Linie, rechte Achse)  
 Nettomarge in % (Linie, rechte Achse)

### Working Capital Effizienz



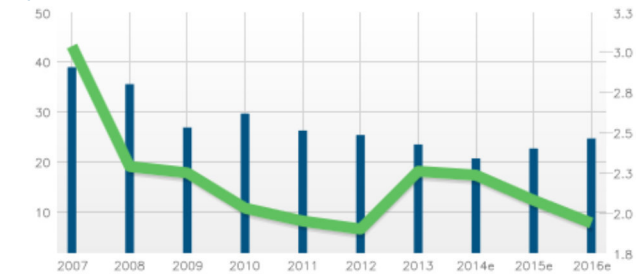
DSO (Säule, linke Achse)  
 DPO (Säule, linke Achse)  
 Net Working Capital/umsatz in % (Linie, rechte Achse)

### Bilanzqualität



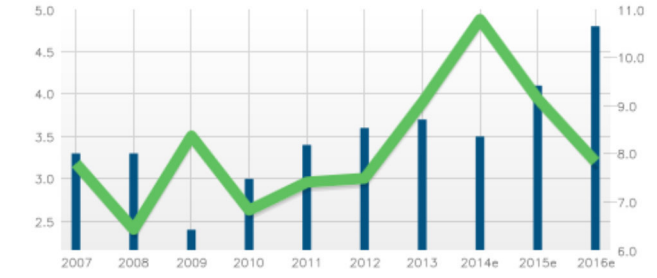
Nettoverschuldung in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 Eigenkapital in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
 Gearing (Linie, rechte Achse)

**EV/Umsatz**



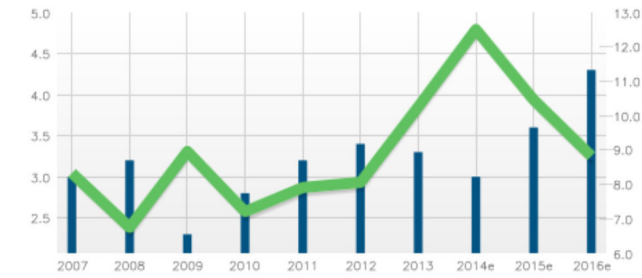
EBITDA-Marge in % (Säule, linke Achse)  
EV/Umsatz (Linie, rechte Achse)

**EV/EBITDA**



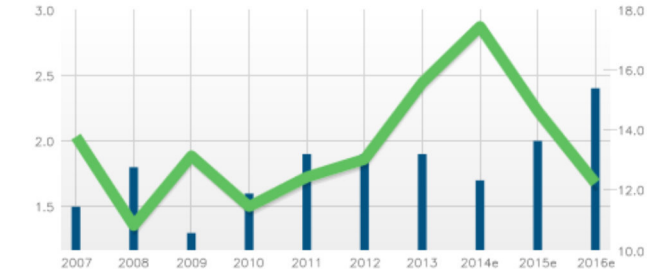
EBITDA in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
EV/EBITDA (Linie, rechte Achse)

**EV/EBIT**



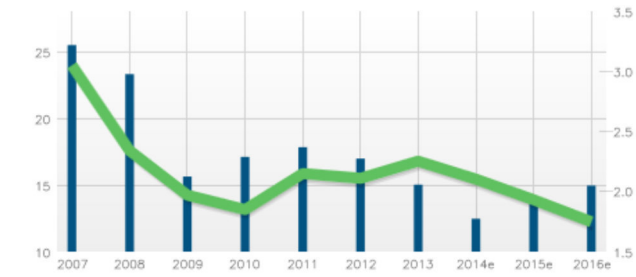
EBIT in Euro Mio. (Säule, linke Achse)  
EV/EBIT (Linie, rechte Achse)

**KGV bereinigt**



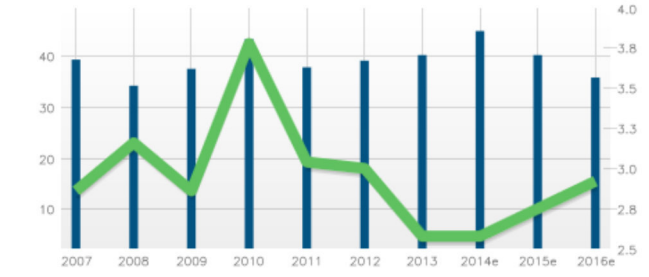
EPS bereinigt in Euro (Säule, linke Achse)  
KGV bereinigt (Linie, rechte Achse)

**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: Benjamin Ludacka, Analyst, und Daniel Großjohann, Analyst**

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

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:**

**(23.06.2014)**

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

**(Kurse vom 20.06.2014)**

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.