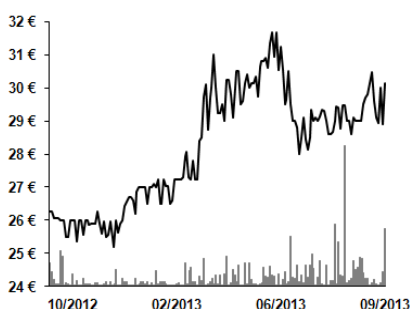


Akt. Kurs (23.09.13, 08:05, Ffm.): 29,50 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **31,00 (31,00) EUR**

Branche: Finanzdienstleistungen
Land: Deutschland
ISIN: DE0005494165
Reuters: E1SGn.DE
Bloomberg: E1S:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	31,92 €	25,17 €
Aktueller Kurs:	29,50 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	47,0%	
Marktkapitalis.:	35,1 Mio. €	



Kennzahlen

	2011	2012	2013e	2014e
Umsatz	13,0	14,2	15,8	16,8
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	3,2	3,3	3,8	4,3
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	1,7	2,2	2,6	2,9
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	1,43	1,85	2,18	2,41
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,70	0,75	0,80	0,85
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	20,6	16,0	13,5	12,2
Div.rendite	2,4%	2,5%	2,7%	2,9%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analysten:

A. Langhorst und T. Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 26

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

a.langhorst@gsc-research.de

Kurzbeschreibung

Die EQS Group AG ist ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum und unterstützt seine über 7.000 Kunden vor allem bei der Erfüllung gesetzlicher Mitteilungspflichten. Weitere Produkte sind die Verbreitung von News, die Erstellung von Finanzportalen, Websites und Online-Finanzberichten sowie Audio- und Video-Übertragungen.

Anlagekriterien

Zweites Quartal zeigt zunehmende Wachstumsdynamik

Nachdem die Erlöse der EQS Group AG bereits im Auftaktquartal 2013 um 5 Prozent gesteigert wurden, konnte im zweiten Quartal von einer Beschleunigung des Umsatzwachstums auf 19 Prozent berichtet werden. Hierzu hat unseres Erachtens vor allem der akquirierte Kundenstamm von euro-adhoc beigetragen. Im ersten Halbjahr errechnet sich somit insgesamt eine Umsatzsteigerung von 13 Prozent auf 7,6 Mio. Euro.

Auch auf der Ergebnisseite machten sich die höheren Erlöse bemerkbar, so dass nach dem EBIT-Rückgang der ersten drei Monate nunmehr im zweiten Quartal auch hier wieder ein Zuwachs zu verzeichnen war. Mit einem Plus von 13 Prozent auf 0,8 Mio. Euro konnte der Großteil des Rückstands des Anfangs quartals wieder aufgeholt werden. Zum Halbjahr belief sich der Rückgang bei einem EBIT von 1,2 Mio. Euro daher nur noch auf 3 Prozent.

Unverändert belasteten noch die Expansion nach Asien mit dem Aufbau der Präsenz in Hongkong sowie der anhaltende Rückgang börsennotierter Unternehmen, der ein geringeres Newsvolumen nach sich zieht. Positiv gestaltete sich dagegen vor allem im zweiten Quartal das Emissionsgeschäft mit Mittelstandsanleihen, was sich auch am gestiegenen Volumen der bezogenen Leistungen ablesen lässt.

Der leicht überproportionale Rückgang des Vorsteuerergebnisses sowie des Periodengewinns um jeweils 8 Prozent sind vor allem auf einen rückläufigen Beitrag der Beteiligung ARIVA.DE zurückzuführen. Darüber hinaus belasteten die höheren Zinsaufwendungen im Zuge der Darlehensaufnahme für die euro-adhoc-Übernahme. Folglich errechnet sich ein Halbjahresergebnis von 0,8 (Vj. 0,9) Mio. Euro bzw. 0,66 (0,72) Euro je Aktie.

Beide Segmente weiterhin mit unterschiedlichen Entwicklungen

In der Sparte Regulatory Information & News verringerte sich der Umsatz analog zu dem rückläufigen Newsvolumen um 1 Prozent auf 2,7 Mio. Euro, wobei im zweiten Quartal eine deutlich verbesserte Entwicklung zu verzeichnen war als in den ersten drei Monaten. Wir führen dies jedoch maßgeblich auf den akquirierten Kundestamm der euro-adhoc und nicht auf organisches Wachstum zurück. Nichtsdestotrotz konnte aber auch das Segment-EBIT den Rückgang des ersten Quartals reduzieren und lag zum Halbjahr mit 0,5 Mio. Euro nur noch 16 Prozent hinter dem Vorjahreswert.

Zusätzlich zum leicht geringeren Newsvolumen belasteten hier unverändert die Investitionen in das Verbreitungsnetz, die Erweiterung des Produktportfolios sowie der Ausbau des internationalen Geschäfts.

In der Sparte Products & Services erhöhten sich die Erlöse bereinigt um die Innenumsätze deutlich um 22 Prozent auf 5,0 Mio. Euro. Das Segment-EBIT verbesserte sich aufgrund weiterer Investitionen und eines veränderten Produktmixes jedoch nur unterproportional um 10 Prozent auf 0,7 Mio. Euro.

Besonders erfreulich entwickelte sich hier weiterhin der Bereich Reports & Webcasts mit einem Umsatzwachstum von 40 Prozent auf 2,1 Mio. Euro, was vor allem auf die steigende Anzahl von Online-Geschäfts- und Quartalsberichten zurückzuführen ist.

Nach einem deutlichen Minus von 26 Prozent im Auftaktquartal profitierte der Bereich Distribution & Media im zweiten Quartal von der regen Emissionstätigkeit bei den Mittelstandsanleihen. Hier verzeichnete EQS zum Halbjahr ein Umsatzplus von 26 Prozent, wobei dazu auch erhöhte bezogene Leistungen z.B. für Werbung im Bereich Media beigetragen haben, die unseres Erachtens weitgehend nur durchlaufende Posten darstellen.

Der Bereich Websites & Platforms litt im zweiten Quartal unter Projektverschiebungen und ausbleibenden Börsengängen, so dass das Umsatzvolumen hier nach einem schönen Plus von 16 Prozent im ersten Quartal zum Halbjahr mit 1,5 Mio. Euro lediglich stabil ausfiel.

Ausblick bestätigt

Trotz des im Vorjahresvergleich noch rückläufigen Halbjahresergebnisses bestätigte das Management die bisherige Jahresprognose mit einer erwarteten Umsatzsteigerung von 5 bis 15 Prozent auf 14,9 bis 16,3 Mio. Euro und einer proportionalen Ergebnisentwicklung beim EBIT, das in einer Bandbreite von 3,52 bis 3,85 Mio. Euro avisiert wird.

Erlösseitig hat EQS bereits ab dem zweiten Quartal vom übernommenen Kundenstamm der news aktuell GmbH profitiert. Diese Entwicklung sollte sich unseres Erachtens auch in den Folgequartalen fortsetzen. Der Markt für Mittelstandsanleihen scheint sich trotz der ein oder anderen negativen Meldung (z.B. Windreich-Insolvenz) derzeit ebenfalls weiter positiv zu entwickeln. Ergebnisbelastend wirken dagegen das leicht rückläufige Newsvolumen sowie vor allem der Aufbau des Asiengeschäfts.

Da ein Großteil des Jahresergebnisses erst im zweiten Semester und hier insbesondere im Schlussquartal erwirtschaftet wird, erachten wir den leichten EBIT-Rückstand des ersten Halbjahres als von untergeordneter Bedeutung, zumal das zweite Quartal eine Ertragswende gezeigt hat. Wir behalten daher unsere Schätzungen für 2013 und 2014 mit einem erwarteten Gewinn je Aktie von 2,18 bzw. 2,41 Euro unverändert bei. Darüber hinaus nehmen wir nun 2015 mit einer Ergebnisprognose von 2,53 Euro je Aktie in unser Tableau auf.

Bewertung und Fazit

Die Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem Cashflow-starken Geschäftsmodell ist unseres Erachtens unverändert intakt. Die aktuelle Expansion nach Asien sowie die Investitionen in Zukunftsprojekte belasten zwar temporär die Erfolgsrechnung, jedoch macht sich der Konzern mit der geografischen Expansion und der Verbreiterung des Produktangebots zunehmend unabhängig von der allgemeinen Kapitalmarktentwicklung. Wir bestätigen daher unser „Halten“-Votum für die EQS-Aktie bei einem unveränderten Kursziel von 31 Euro.

Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2011		2012		2013e		2014e		2015e	
Umsatzerlöse	13,0	100%	14,2	100%	15,8	100%	16,8	100%	17,5	100%
Veränderung zum Vorjahr	30,5%		9,4%		11,1%		6,3%		4,2%	
Bestandsveränd./and. akt. Eigenleist.	0,2	1,4%	0,0	0,1%	0,0	0,2%	0,0	0,2%	0,0	0,2%
Veränderung zum Vorjahr	n/a		-88,9%		25,0%		32,0%		0,0%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	2,4	18,5%	2,4	17,1%	2,6	16,5%	2,8	16,4%	2,9	16,4%
Veränderung zum Vorjahr	113,9%		1,1%		7,3%		5,7%		4,2%	
Personalaufwand	4,8	37,2%	5,5	39,0%	6,0	37,9%	6,3	37,5%	6,5	37,4%
Veränderung zum Vorjahr	33,5%		14,7%		8,1%		5,2%		3,9%	
Sonstiges Ergebnis	-2,5	-19,5%	-2,7	-18,8%	-2,9	-18,3%	-3,0	-18,0%	-3,2	-18,0%
Veränderung zum Vorjahr	-11,9%		-5,6%		-8,3%		-4,6%		-4,2%	
EBITDA	3,4	26,3%	3,6	25,3%	4,3	27,5%	4,8	28,3%	5,0	28,4%
Veränderung zum Vorjahr	15,4%		5,4%		20,5%		9,6%		4,5%	
Abschreibungen	0,2	1,7%	0,3	1,8%	0,5	3,2%	0,5	3,0%	0,5	2,9%
Veränderung zum Vorjahr	38,6%		18,7%		92,3%		0,0%		0,0%	
EBIT	3,2	24,6%	3,3	23,5%	3,8	24,3%	4,3	25,3%	4,5	25,5%
Veränderung zum Vorjahr	14,1%		4,5%		14,9%		10,8%		5,0%	
Finanzergebnis	0,0	0,4%	0,1	0,6%	0,1	0,6%	0,1	0,6%	0,1	0,6%
Ergebnis vor Steuern	3,2	25,0%	3,4	24,1%	3,9	24,9%	4,4	25,9%	4,6	26,1%
Steuerquote	48,0%		35,7%		34,0%		34,0%		34,0%	
Ertragssteuern	1,6	12,0%	1,2	8,6%	1,3	8,5%	1,5	8,8%	1,6	8,9%
Jahresüberschuss	1,7	13,0%	2,2	15,5%	2,6	16,5%	2,9	17,1%	3,0	17,2%
Veränderung zum Vorjahr	-12,4%		30,4%		18,2%		10,5%		4,9%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,7	13,0%	2,2	15,5%	2,6	16,5%	2,9	17,1%	3,0	17,2%
Veränderung zum Vorjahr	-12,3%		30,4%		18,2%		10,5%		4,9%	
Anzahl der Aktien	1,190		1,190		1,190		1,190		1,190	
Gewinn je Aktie	1,43		1,85		2,18		2,41		2,53	

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	26,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	15,0%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Herr Robert Wirth	3,0%
Streubesitz	47,0%

Termine

29. November 2013 Veröffentlichung 9-Monatsabschluss

Kontaktadresse

EQS Group AG
Seitzstraße 23
D-80538 München

Internet: www.eqs.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Tilman Schwarz

Tel.: +49 (0) 89 / 21 02 98 - 172
Fax: +49 (0) 89 / 21 02 98 - 49
Email: ir@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 „Kaufem“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
13.06.2013	29,50 €	Halten	31,00 €
24.04.2013	30,50 €	Halten	31,00 €
06.12.2012	26,01 €	Halten	28,00 €
24.09.2012	26,45 €	Halten	28,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2013):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	50,0%	52,9%
Halten	45,5%	47,1%
Verkaufen	4,5%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
EQS Group AG	1, 6, 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. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Pempelforter Str. 47, 40211 Düsseldorf, verantwortlich.