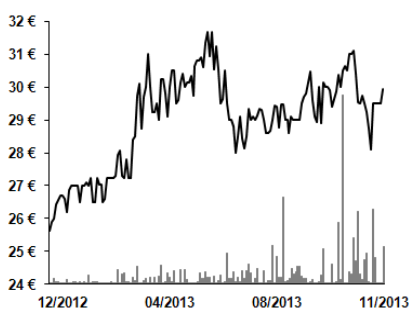


Akt. Kurs (02.12.13, 12:19, Xetra): 29,75 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **31,00 (31,00) EUR**

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

	<b>Hoch</b>	<b>Tief</b>
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	31,92 €	25,64 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	29,75 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	1.189.980	
<b>Streubesitz:</b>	46,0%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	35,4 Mio. €	



#### Kennzahlen

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

##### Weiterhin zweistelliges Umsatzwachstum

Auch im abgelaufenen dritten Quartal 2013 konnte EQS weiter deutlich wachsen. Nachdem bereits im ersten Halbjahr eine Umsatzsteigerung von 13 Prozent verzeichnet werden konnte, betrug das Plus zum 30. September insgesamt 16 Prozent auf 11,5 Mio. Euro. Maßgeblich hat hier der im April 2013 akquirierte Kundenstamm von euro adhoc beigetragen. Aber auch die weiterhin rege Emissionstätigkeit im Bereich der Mittelstandsanleihen führte zu dem erfreulichen Erlöszuwachs.

Auf der Ergebnisseite belastete unverändert die Internationalisierung, insbesondere der Aufbau der Präsenz in Hongkong, der angabegemäß jedoch planmäßig verläuft. Darüber hinaus beeinträchtigten in den ersten neun Monaten ein veränderter Produktmix, die Prämienausschüttung aus dem freiwilligen EARN-Programm aufgrund der positiven Aktienkursentwicklung sowie die seit einiger Zeit festzustellenden Rückgänge bei den Aktienemittenten. Folglich verbesserte sich das operative Ergebnis (EBIT) lediglich um 6 Prozent auf 1,9 Mio. Euro. Hier zeigt sich auf Quartalsebene jedoch eine sukzessive Verbesserung im Jahresverlauf, nachdem für das erste Quartal bzw. zum Halbjahr noch Rückgänge (-23 bzw. -3 Prozent) ausgewiesen worden waren.

Ein leicht schwächeres Finanzergebnis infolge von Verlusten der Beteiligung ARIVA.DE und höheren Finanzierungskosten im Rahmen der Übernahme des euro adhoc-Kundenstamms sowie eine temporär höhere Steuerquote aufgrund nicht verrechneter Anfangsverluste in Hongkong führten in Summe zu einem Rückgang des Periodenüberschusses um 3 Prozent auf 1,2 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie verminderte sich folglich von 1,06 auf 1,03 Euro.

Das dritte Quartal für sich genommen zeigte ein deutliches Umsatzwachstum um 22 Prozent auf 3,9 Mio. Euro. Das EBIT konnte hier sogar leicht überproportional um 25 Prozent auf 0,7 Mio. Euro zulegen. Auch der Quartalsüberschuss stieg im Vergleich zur Vorjahresperiode um 9 Prozent auf 0,4 Mio. Euro. Das Quartalsergebnis je Aktie verbesserte sich daher von 0,33 auf 0,36 Euro.

##### Beide Segmente nach neun Monaten mit positiver Entwicklung

Nachdem in der Sparte Regulatory Information & News zum Halbjahr noch rückläufige Umsatz- und Ergebniszahlen ausgewiesen worden waren, konnte der Konzern in diesem Segment nach neun Monaten von leichten Zuwächsen berichten. Bei einem um 4 Prozent höheren Newsvolumen verbesserten sich die Umsatz um 2 Prozent auf 4,1 Mio. Euro. Insbesondere die Stimmrechtsmitteilungen (+20 Prozent) und die Pressemitteilungen (+12 Prozent) führten zu dieser positiven Entwicklung, wohingegen die Directors' Dealings-Meldungen (-9 Prozent) deutlich abgenommen haben.

Zu beachten ist hierbei jedoch, dass ein Großteil der Zuwächse auf den akquirierten Kundestamm der euro adhoc und nicht auf organisches Wachstum zurückzuführen ist. Nichtsdestotrotz erreichte das Segment-EBIT ebenfalls ein leichtes Plus und konnte um 1 Prozent auf 1,1 Mio. Euro gesteigert werden.

In der Sparte Products & Services erhöhten sich die Erlöse bereinigt um die Innenumsätze deutlich um 25 Prozent auf 7,4 Mio. Euro. Das Segment-EBIT verbesserte sich aufgrund weiterer Investitionen und eines veränderten Produktmixes jedoch weiterhin nur unterproportional um 15 Prozent auf 0,8 Mio. Euro.

Besonders erfreulich entwickelte sich hier unverändert der margenstarke Bereich Reports & Webcasts mit einem Umsatzwachstum von 37 Prozent auf 3,0 Mio. Euro aufgrund der gestiegenen Anzahl von Online-Geschäfts- und Quartalsberichten sowie der erhöhten Nutzung des Einreichungsservice beim Bundesanzeiger.

Der Bereich Distribution & Media profitierte auch im dritten Quartal von der regen Emissionstätigkeit bei den Mittelstandsanleihen und konnte hier ein Erlösplus von 30 Prozent auf 2,1 Mio. Euro verzeichnen. Zu beachten ist dabei jedoch, dass zeitgleich auch die bezogenen Leistungen z. B. für Werbung im Bereich Media zulegten.

Der Bereich Websites & Platforms konnte nach einem erfreulichen dritten Quartal für die ersten neun Monate ebenfalls von einem Umsatzplus in Höhe von 9 Prozent auf 2,3 Mio. Euro berichten.

### **Ausblick bestätigt**

Aufgrund der Dynamisierung des Aufwärtstrends insbesondere auf der Ergebnisseite im dritten Quartal 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. Zu beachten ist dabei, dass EQS nach neun Monaten bei den Erlösen bereits knapp über der prozentualen Bandbreite und auf operativer Ebene nun knapp innerhalb des Zielkorridors liegt.

Im vierten Quartal des laufenden Geschäftsjahres sowie im Auftaktquartal 2014 wird EQS erlösseitig noch von dem übernommenen euro adhoc-Kundestamm profitieren, da diese Umsätze erst seit April 2013 konsolidiert werden. Der Markt für Mittelstandsanleihen scheint sich trotz einiger negativer Meldungen derzeit weiter positiv zu entwickeln, so dass das Management hier zumindest auch im vierten Quartal mit einem guten Geschäft rechnet.

Ergebnisbelastend wirken dagegen unverändert vor allem der Aufbau des Asiengeschäfts sowie das leicht rückläufige Newsvolumen bei den freiwilligen Mitteilungen aufgrund der im Dezember 2012 erfolgten Schließung des First Quotation Boards. Bei der Entwicklung des Newsvolumens macht der Vorstand jedoch langsam leichte Stabilisierungstendenzen aus.

Da sich der Konzern nach den ersten drei Quartalen bereits im bzw. leicht über dem prozentualen Prognosekorridor befindet, erwarten wir, dass die Guidance des Unternehmens für das Gesamtjahr gut erreicht wird. Hierbei muss jedoch berücksichtigt werden, dass ein Großteil des Jahresergebnisses im Schlussquartal erwirtschaftet wird und somit die Zielerreichung gewissen Unsicherheiten unterliegt.

Insgesamt behalten wir unsere Schätzungen für 2013 mit einem erwarteten Gewinn je Aktie von 2,18 Euro unverändert bei. Auch für 2014 sowie 2015 nehmen wir aktuell keine Änderungen unserer Ergebnisprognosen von 2,41 bzw. 2,53 Euro je Aktie vor.

### **Bewertung und Fazit**

Angesichts des erwartungsgemäß verlaufenen Geschäfts im dritten Quartal 2013 bekräftigen wir unsere Einschätzung aus unserem letzten Update. 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

<b>EQS Group AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2011		2012		2013e		2014e		2015e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>13,0</b>	<b>100%</b>	<b>14,2</b>	<b>100%</b>	<b>15,8</b>	<b>100%</b>	<b>16,8</b>	<b>100%</b>	<b>17,5</b>	<b>100%</b>
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%	
<b>EBITDA</b>	<b>3,4</b>	<b>26,3%</b>	<b>3,6</b>	<b>25,3%</b>	<b>4,3</b>	<b>27,5%</b>	<b>4,8</b>	<b>28,3%</b>	<b>5,0</b>	<b>28,4%</b>
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%	
<b>EBIT</b>	<b>3,2</b>	<b>24,6%</b>	<b>3,3</b>	<b>23,5%</b>	<b>3,8</b>	<b>24,3%</b>	<b>4,3</b>	<b>25,3%</b>	<b>4,5</b>	<b>25,5%</b>
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%
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>3,2</b>	<b>25,0%</b>	<b>3,4</b>	<b>24,1%</b>	<b>3,9</b>	<b>24,9%</b>	<b>4,4</b>	<b>25,9%</b>	<b>4,6</b>	<b>26,1%</b>
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%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,7</b>	<b>13,0%</b>	<b>2,2</b>	<b>15,5%</b>	<b>2,6</b>	<b>16,5%</b>	<b>2,9</b>	<b>17,1%</b>	<b>3,0</b>	<b>17,2%</b>
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	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>1,7</b>	<b>13,0%</b>	<b>2,2</b>	<b>15,5%</b>	<b>2,6</b>	<b>16,5%</b>	<b>2,9</b>	<b>17,1%</b>	<b>3,0</b>	<b>17,2%</b>
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	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>1,43</b>		<b>1,85</b>		<b>2,18</b>		<b>2,41</b>		<b>2,53</b>	

## **Aktionärsstruktur**

Herr Achim Weick	26,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	17,0%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Herr Robert Wirth	2,0%
Streubesitz	46,0%

## **Termine**

keine aktuellen Termine vorhanden

## **Kontaktadresse**

EQS Group AG  
Seitzstraße 23  
D-80538 München

Internet: [www.eqs.com](http://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](mailto: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 „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 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
23.09.2013	29,50 €	Halten	31,00 €
13.06.2013	29,50 €	Halten	31,00 €
24.04.2013	30,50 €	Halten	31,00 €
06.12.2012	26,01 €	Halten	28,00 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2013):

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

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

Firma	Disclosure
EQS Group AG	1

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](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, Pempelforter Str. 47, 40211 Düsseldorf, verantwortlich.