

Akt. Kurs (12.06.14, 11:53, Fm.): 29,00 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **31,00 (31,00) EUR**

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

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.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	34,25 €	27,98 €
Aktueller Kurs:	29,00 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	51,0%	
Marktkapitalis.:	34,5 Mio. €	

Anlagekriterien

Jahresstart von verschiedenen Faktoren belastet

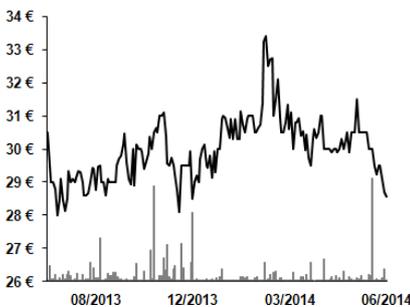
Vor kurzem hat EQS die Zahlen für das erste Quartal 2014 vorgelegt und musste dabei einen deutlichen Rückgang des operativen Ergebnisses berichten. Umsatzseitig konnte der Konzern zwar noch um 1 Prozent auf 3,3 Mio. Euro zulegen. Dies ist jedoch fast ausschließlich auf den Erstkonsolidierungseffekt der übernommenen euro adhoc-Kunden zurückzuführen, deren Erlöse in 2013 erstmals im zweiten Quartal zur Geschäftsentwicklung beigetragen hatten. Insbesondere das nahezu zum Erliegen gekommene Emissionsgeschäft mit Mittelstandsanleihen, die anhaltende IPO-Flaute, aber auch negative Auswirkungen der Ukraine-Krise mit zwei stornierten Großaufträgen der russischen Tochtergesellschaft wirkten im Umsatz gegenläufig.

Das operative Ergebnis war neben den negativen Skaleneffekten aus dem Mittelstandsanleihengeschäft sowie den Effekten in Russland vor allem durch die Internationalisierungskosten des Asiengeschäftes belastet. Neben dem planmäßigen Anlaufverlust der Tochtergesellschaft in Hongkong spielten hier der Aufbau des Technologiestandortes in Indien sowie Aufwendungen im Zusammenhang mit der TodayIR-Akquisition eine Rolle. Folglich verringerte sich das EBIT von 0,4 auf nur noch 0,2 Mio. Euro.

Aufgrund ausgeweiteter Finanzaufwendungen, vor allem in Folge des anteiligen ARIVA.DE-Verlustes, sowie einem Anstieg des effektiven Steuersatzes reduzierte sich der Periodenüberschuss von 0,3 Mio. Euro um 88 Prozent und lag nur noch leicht im positiven Bereich.

Ausblick 2014 trotz schwachem Jahresstart bestätigt

Das Management beließ trotz des schwachen Jahresstarts den Ausblick für das Gesamtjahr 2014 unverändert. Die Guidance beinhaltet eine Umsatzsteigerung von bis zu 10 Prozent auf 15,83 bis 17,41 Mio. Euro, jedoch einen EBIT-Rückgang von bis zu 15 Prozent auf 2,79 bis 3,23 Mio. Euro. Für das kommende Geschäftsjahr 2015 prognostiziert EQS weiterhin Rekordmarken sowohl beim Umsatz als auch beim EBIT.



Kennzahlen

	2012	2013	2014e	2015e
Umsatz	14,2	15,8	16,8	17,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	3,3	3,3	3,1	3,8
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	2,2	2,2	2,0	2,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	1,85	1,83	1,69	2,06
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,75	0,75	0,75	0,75
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	15,7	15,8	17,2	14,1
Div.rendite	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%

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

Bewertung und Fazit

Bei der Bewertung der Zahlen zum ersten Quartal 2014 der EQS Group AG muss zum einen beachtet werden, dass das Auftaktquartal für die Zielerreichung der Gesamtjahresguidance nur von untergeordneter Bedeutung ist, da der Großteil des Jahresergebnisses traditionell erst im Schlussquartal erzielt wird. Zum anderen waren einige der Sonderbelastungen des ersten Quartals, vor allem die Aufbaukosten für die Internationalisierung in Asien, planmäßig.

Aus diesem Grund behalten wir unsere bisherigen Planzahlen zunächst unverändert bei und gehen für 2014 weiterhin von einem Ergebnis je Aktie von 1,69 Euro aus. Für 2015 und 2016 erwarten wir ebenfalls unverändert einen Gewinn je Aktie von 2,06 bzw. 2,32 Euro.

Zuletzt hatten wir argumentiert, dass es in Zeiten beschleunigter Wachstumsinitiativen durchaus normal sei, dass temporär rückläufige Ergebnisse erzielt werden. Dieser Meinung sind wir weiterhin und sehen die grundsätzliche Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem Cashflow-starken Geschäftsmodell als unverändert gegeben. Mit der aktuellen geographischen Expansion zuzüglich der Verbreiterung des Produktangebots macht sich der Konzern 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.	2012		2013		2014e		2015e		2016e	
Umsatzerlöse	14,2	100%	15,8	100%	16,8	100%	17,5	100%	18,5	100%
Veränderung zum Vorjahr	9,4%		11,3%		6,1%		4,2%		5,7%	
Bestandsveränd./and. akt. Eigenleist.	0,0	0,1%	0,0	0,2%	0,0	0,2%	0,0	0,2%	0,0	0,2%
Veränderung zum Vorjahr	-88,9%		75,0%		-5,7%		0,0%		0,0%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	2,4	17,1%	3,5	22,3%	3,2	19,0%	3,2	18,0%	3,3	18,0%
Veränderung zum Vorjahr	1,1%		45,0%		-9,4%		-1,3%		5,7%	
Personalaufwand	5,5	39,0%	5,9	37,6%	6,3	37,5%	6,5	37,4%	6,9	37,2%
Veränderung zum Vorjahr	14,7%		7,3%		6,0%		3,9%		5,1%	
Sonstiges Ergebnis	-2,7	-18,8%	-2,7	-17,0%	-3,7	-22,0%	-3,5	-20,0%	-3,5	-19,0%
Veränderung zum Vorjahr	-5,6%		-0,5%		-37,7%		5,3%		-0,4%	
EBITDA	3,6	25,3%	3,7	23,4%	3,6	21,7%	4,3	24,8%	4,8	26,0%
Veränderung zum Vorjahr	5,4%		3,1%		-1,8%		19,0%		10,8%	
Abschreibungen	0,3	1,8%	0,4	2,7%	0,5	3,0%	0,5	3,0%	0,5	2,9%
Veränderung zum Vorjahr	18,7%		66,5%		15,5%		5,0%		2,9%	
EBIT	3,3	23,5%	3,3	20,7%	3,1	18,7%	3,8	21,8%	4,3	23,1%
Veränderung zum Vorjahr	4,5%		-1,9%		-4,1%		21,2%		11,9%	
Finanzergebnis	0,1	0,6%	0,0	0,0%	-0,1	-0,6%	-0,1	-0,6%	-0,1	-0,4%
Ergebnis vor Steuern	3,4	24,1%	3,3	20,7%	3,0	18,1%	3,7	21,2%	4,2	22,7%
Steuerquote	35,7%		33,4%		34,0%		34,0%		34,0%	
Ertragssteuern	1,2	8,6%	1,1	6,9%	1,0	6,2%	1,3	7,2%	1,4	7,7%
Jahresüberschuss	2,2	15,5%	2,2	13,8%	2,0	12,0%	2,5	14,0%	2,8	15,0%
Veränderung zum Vorjahr	30,4%		-0,8%		-7,9%		21,9%		12,9%	
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	2,2	15,5%	2,2	13,8%	2,0	12,0%	2,5	14,0%	2,8	15,0%
Veränderung zum Vorjahr	30,4%		-0,8%		-7,9%		21,9%		12,9%	
Anzahl der Aktien	1,190		1,190		1,190		1,190		1,190	
Gewinn je Aktie	1,85		1,83		1,69		2,06		2,32	

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	26,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	17,0%
Herr Christian Pflieger	2,0%
Herr Robert Wirth	2,0%
EQS Group AG (eigene Aktien)	2,0%
Streubesitz	51,0%

Termine

29. August 2014	Veröffentlichung Halbjahresabschluss 2014
28. November 2014	Veröffentlichung 9-Monatsabschluss 2014

Kontaktadresse

EQS Group AG
Seitzstraße 23
D-80538 München

Internet: www.eqs.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Frau Helena Rauch

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 238

Fax: +49 (0) 89 / 210298 - 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 „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:

<u>Veröffentlichungsdatum</u>	<u>Kurs bei Empfehlung</u>	<u>Empfehlung</u>	<u>Kursziel</u>
07.05.2014	29,90 €	Halten	31,00 €
02.12.2013	29,75 €	Halten	31,00 €
23.09.2013	29,50 €	Halten	31,00 €
13.06.2013	29,50 €	Halten	31,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2014):

<u>Empfehlung</u>	<u>Basis: alle analysierten Firmen</u>	<u>Firmen mit Kundenbeziehungen</u>
Kaufen	42,1%	40,0%
Halten	52,6%	60,0%
Verkaufen	5,3%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

<u>Firma</u>	<u>Disclosure</u>
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), 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.