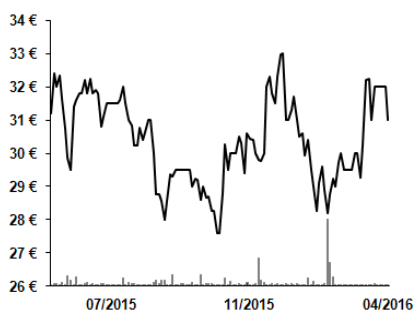


Akt. Kurs (28.04.16, 16:21, Xetra): 32,00 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **32,50 (32,50) EUR**

**Branche:** Internetservice  
**Land:** Deutschland  
**ISIN:** DE0005494165  
**Reuters:** EQSn.DE  
**Bloomberg:** EQS:GR

	<b>Hoch</b>	<b>Tief</b>
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	33,29 €	27,60 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	32,00 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	1.189.980	
<b>Streubesitz:</b>	42,0%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	38,1 Mio. €	



#### Kennzahlen

	2014	2015	2016e	2017e
<b>Umsatz</b>	16,4	18,4	20,8	22,0
<i>bisher</i>	---	---	19,5	---
<b>EBIT</b>	2,8	2,4	2,9	3,8
<i>bisher</i>	---	3,0	3,9	---
<b>Jahresüb.</b>	1,8	1,1	1,8	2,4
<i>bisher</i>	---	1,9	2,5	---
<b>Erg./Aktie</b>	1,57	0,95	1,53	2,07
<i>bisher</i>	---	1,59	2,15	---
<b>Dividende</b>	0,75	0,75	0,75	0,75
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>KGV</b>	20,4	33,8	20,9	15,5
<b>Div.rendite</b>	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%

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)

#### Kurzportrait

Die EQS Group AG ist ein führender internationaler Technologieanbieter für Digital Investor Relations und unterstützt ihre weltweit über 8.000 Kunden vor allem bei der Erfüllung gesetzlicher Mitteilungspflichten. Weitere Produkte sind die Verbreitung von Nachrichten, die Erstellung von Websites und Online-Finanzberichten sowie Audio- und Video-Übertragungen.

#### Anlagekriterien

##### 2015 geprägt von Wachstum und Investitionen in die Zukunft

Mitte April hat die EQS Group AG ihre Geschäftszahlen 2015 bekanntgegeben. Wie bereits nach den ersten drei Quartalen sichtbar, befindet sich die Gesellschaft zum einen unverändert auf dem Wachstumspfad. So konnten die Umsatzerlöse um 12 Prozent auf 18,4 Mio. Euro gesteigert werden. Zum anderen belasten aber weiterhin hohe Aufwendungen für die Internationalisierung die Ergebnisrechnung. Das operative Ergebnis (EBIT) sank folglich um 16 Prozent auf 2,4 Mio. Euro.

Dabei ist die Abweichung gegenüber unserer letzten EBIT-Schätzung in Höhe von 3,0 Mio. Euro hauptsächlich auf rund 0,2 Mio. Euro höhere Expansionsaufwendungen von 1,2 Mio. Euro sowie ca. 0,3 Mio. Euro Akquisitionskosten zurückzuführen, die erst im Dezember für die Zukäufe der Tensid AG in der Schweiz und der Obsidian IR Ltd. in Großbritannien anfielen (Einzelheiten siehe unten). Das zusätzlich berichtete Non-IFRS-Ergebnis, das um Akquisitionsaufwendungen sowie planmäßige Abschreibungen auf erworbene Kundestämme bereinigt ist, reduzierte sich auf EBIT-Ebene um 10 Prozent auf 3,0 Mio. Euro und lag damit am unteren Ende der unternehmenseigenen Guidance.

Bei einem leicht positiven Finanzergebnis, aber einer deutlich höheren Steuerbelastung von 55 statt der von uns erwarteten 36 Prozent reduzierte sich der Konzernüberschuss überproportional um 39 Prozent auf 1,1 Mio. Euro. Dies entspricht einem Gewinn je Aktie von 0,95 Euro nach 1,57 Euro im Vorjahr. Angesichts der grundsätzlich guten Ertragskraft und der hohen Eigenkapitalausstattung behält EQS seine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik bei und avisiert wie prognostiziert wieder eine Dividende in Höhe von 0,75 Euro je Aktie.

##### Regulatory Information & News unverändert die stabile Cash Cow

Auf Segmentebene erzielte Regulatory Information & News einen Zuwachs beim verbreiteten Newsvolumen um 5 Prozent auf rund 20.700 Meldungen und profitierte dabei von der Einführung des EQS COCKPIT Asia im ersten Quartal 2015. In der Folge wurden bereits 855 Nachrichten in Asien verbreitet, was gut 80 Prozent des Anstiegs erklärt. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass der Großteil der dort verbreiteten Nachrichten in bestehende Serviceverträge inkludiert und somit in den Erlösen der Sparte Products & Services enthalten ist. Folglich lag das Umsatzvolumen des Segments mit 6,0 Mio. Euro auch nur auf dem Vorjahresniveau. Erfreulicherweise konnte aber das Segment-EBIT um 10 Prozent auf 1,6 Mio. Euro gesteigert werden.

### **Wachstumssegment Products & Services**

Products & Services markiert das stärkere Wachstumssegment innerhalb des Konzerns, wobei die erfreulichen Zuwachsraten aktuell noch mit hohen Vorleistungen erkaufte werden müssen. Insgesamt stiegen die Erlöse inklusive der Innenumsätze deutlich um 17 Prozent auf 13,1 Mio. Euro.

Dabei sind die Bereiche Websites & Platforms sowie Reports & Webcasts unverändert die Wachstumstreiber. Websites & Platforms verzeichnete einen merklichen Umsatzanstieg um 37 Prozent auf 5,2 Mio. Euro, was neben mehreren gewonnenen inländischen IPO-Websites vor allem auf das organische und akquisitionsbedingte Wachstum in Asien zurückzuführen ist. Auch der Bereich Reports & Webcasts erreichte mit einem Plus von 16 Prozent auf 6,3 Mio. Euro eine erfreuliche Entwicklung und profitierte von Neukundengewinnen, Preisanpassungen sowie der Ausweitung des Geschäfts mit Fondsberichten. Lediglich der Bereich Distribution & Media musste aufgrund des schwachen Geschäfts mit Mittelstandsanleihen Rückgänge von 23 Prozent auf nur noch 0,9 Mio. Euro hinnehmen.

Im Zuge der hohen Expansionsaufwendungen in Asien und der Akquisitionsaufwendungen für Tensid und Obsidian halbierte sich das Segment-EBIT nahezu auf nur noch 0,8 Mio. Euro.

### **Weiteres Wachstum durch Zukäufe**

Kurz vor Ende des Geschäftsjahres 2015 hat EQS noch über zwei Akquisitionen berichtet, die in den kommenden Jahren zu weiterem Wachstum verbunden mit zu erwartenden Synergien führen werden. Zunächst hat EQS 100 Prozent der Anteile an der Tensid AG, einem führenden Anbieter für digitale Unternehmenskommunikation in der Schweiz, übernommen. Mit über 100 Kunden erwirtschaftete Tensid 2015 einen profitablen Umsatz von über 1,2 Mio. Schweizer Franken. Die beiden Unternehmensgründer werden angabegemäß weiter für Tensid tätig sein und die Gesellschaft zusammen mit EQS weiterentwickeln.

Darüber hinaus kaufte EQS ebenfalls 100 Prozent an der britischen Obsidian IR Ltd., die ein Anbieter für Digital Investor Relations in UK ist und bereits 130 gelisteten Unternehmen Tools wie Kurs-Charts für deren Online-Präsenz liefert. Der Marktanteil wird mit rund 15 Prozent angegeben. EQS will mit dem bereits gelaunchten UK COCKPIT ab dem laufenden Geschäftsjahr das hohe Marktpotenzial in Großbritannien bearbeiten.

### **Ergebnisausblick 2016 unter unseren Erwartungen**

Für das laufende Geschäftsjahr 2016 erwartet das Management konzernweit einen Umsatzanstieg zwischen 10 und 15 Prozent auf 20,2 bis 21,1 Mio. Euro. Dabei sollen die Neuakquisitionen rund 7 Prozent des Wachstums beitragen. Bereinigt um diesen Akquisitionseffekt liegt die Guidance damit im Rahmen unserer bisherigen Schätzungen eines weiteren organischen Wachstums von 6 Prozent. Nach den beiden Zukäufen erhöhen wir folglich unsere Umsatzprognose von 19,5 auf 20,8 Mio. Euro und bewegen uns damit etwa in der Mitte der unternehmenseigenen Schätzung.

Wie erwartet sollen die Aufwendungen für die Expansion in Asien deutlich sinken. Allerdings entstehen für den Ausbau des Standortes UK durch die Übernahme von Obsidian zusätzliche Aufwendungen, so dass das Management die Gesamtsumme der Expansionskosten im laufenden Jahr mit 1,1 Mio.

Euro nur unwesentlich unter dem Vorjahreswert von 1,2 Mio. Euro sieht. Für das Non-IFRS EBIT erwartet EQS daher nur einen Anstieg von 5 bis 10 Prozent auf 3,1 bis 3,3 Mio. Euro.

Die Kosten für den UK-Ausbau waren bislang noch nicht in unseren Schätzungen enthalten. Darüber hinaus werden die beiden Übernahmen zu einem Anstieg der akquisitionsbedingten Abschreibungen auf Kundenstämme führen, den wir nun in unser Modell eingearbeitet haben. In der Folge reduzieren wir unsere EBIT-Prognose für 2016 von 3,9 auf 2,9 Mio. Euro. Bei einer etwas höheren angenommenen Steuerquote und einem weiteren leichten Anstieg der im Umlauf befindlichen Aktienanzahl sehen wir das Ergebnis nun nur noch bei 1,8 (bisher 2,5) Mio. Euro bzw. 1,53 (2,15) Euro je Aktie. Bei der Dividende rechnen wir mit einer unveränderten Ausschüttung von 0,75 Euro.

In unserer neu aufgenommenen Schätzungsreihe für 2017 erwarten wir bei einem weiteren Umsatzwachstum um 6 Prozent auf 22,0 Mio. Euro und einem Rückgang der akquisitionsbedingten Belastungen einen überproportionalen Anstieg des EBIT auf 3,8 Mio. Euro. Bei einer leicht rückläufigen Steuerquote sollte EQS dann mit einem Ergebnis von 2,4 Mio. Euro bzw. 2,07 Euro je Aktie nahezu den von uns ursprünglich bereits für 2016 prognostizierten Wert erreichen. Dabei gehen wir von einer weiterhin konstanten Dividende von 0,75 Euro aus.

### **Bewertung und Fazit**

Die Verfehlung unserer Schätzungen für 2015 und auch der unter unseren Prognosen liegende Ausblick der EQS Group AG für 2016 sind in Summe zwar nicht schön, aus unserer Sicht aber verschmerzbar. Wir erkennen die Notwendigkeit für den Konzern, aktuell in Vorleistung zu treten, um in ein paar Jahren die entsprechenden Früchte ernten zu können. Wichtig ist dabei festzustellen, dass das Grundgeschäft weiterhin wächst und auch entsprechende Margen erwirtschaftet. Mit der in diesem Bereich generierten Liquidität kann EQS derzeit die notwendigen Wachstumsschritte vollziehen, ohne weitere Mittel am Kapitalmarkt aufnehmen zu müssen. Gleichzeitig verfügt das Unternehmen unverändert über eine solide Bilanzstruktur, so dass auch die aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik beibehalten werden kann.

Die grundsätzlichen Markttreiber wie die verstärkten Regulierungen oder die Anforderungen an Best-Practise-Lösungen der Emittenten sollten in den kommenden Jahren zu weiterem Wachstum bei EQS führen. Dabei verfügt EQS als führender Anbieter über bewährte Tools, die sich leicht an neue Märkte adaptieren lassen und so auch über gezielte Akquisitionen zu erheblichen Synergien führen. Dies zeigt bereits die Entwicklung der letzten Jahre.

Wir bleiben daher weiterhin von der grundsätzlichen Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem cashflow-starken Geschäftsmodell überzeugt. Die derzeitigen Vorleistungen für die Internationalisierung drücken zwar temporär auf die Margenentwicklung, werden unseres Erachtens jedoch langfristig deutlich positive Auswirkungen haben.

Trotz unserer reduzierten Gewinnprognosen bestätigen wir aufgrund des positiven langfristigen Potenzials der Gesellschaft sowie der im derzeitigen Niedrigzinsumfeld ordentlichen Dividendenrendite von aktuell 2,3 Prozent unser „Halten“-Votum für die EQS-Aktie mit einem unveränderten Kursziel von 32,50 Euro. Bei marktbedingten Kursrückgängen sollte weiterhin über den Aufbau bzw. die Aufstockung einer Position in dem Titel nachgedacht werden.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>EQS Group AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2013		2014		2015		2016e		2017e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>15,8</b>	<b>100%</b>	<b>16,4</b>	<b>100%</b>	<b>18,4</b>	<b>100%</b>	<b>20,8</b>	<b>100%</b>	<b>22,0</b>	<b>100%</b>
Veränderung zum Vorjahr			3,5%		12,1%		12,9%		6,0%	
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,2%	0,3	2,1%	0,3	1,6%	0,3	1,3%	0,3	1,4%
Veränderung zum Vorjahr			862,7%		-11,1%		-9,9%		14,8%	
Bezogene Leistungen	3,5	22,3%	2,7	16,7%	2,9	15,6%	3,2	15,4%	3,4	15,5%
Veränderung zum Vorjahr			-22,2%		4,8%		11,4%		6,3%	
Personalaufwand	5,9	37,6%	7,1	43,2%	8,5	46,0%	10,0	48,2%	10,5	47,7%
Veränderung zum Vorjahr			19,1%		19,5%		18,2%		5,0%	
Sonstiges Ergebnis	-2,7	-17,0%	-3,5	-21,1%	-4,1	-22,4%	-3,9	-18,8%	-3,5	-15,9%
Veränderung zum Vorjahr			-28,6%		-19,5%		5,4%		10,3%	
<b>EBITDA</b>	<b>3,7</b>	<b>23,4%</b>	<b>3,4</b>	<b>21,0%</b>	<b>3,2</b>	<b>17,5%</b>	<b>3,9</b>	<b>18,9%</b>	<b>4,9</b>	<b>22,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-7,0%		-6,7%		21,8%		25,3%	
Abschreibungen	0,4	2,7%	0,6	3,8%	0,9	4,6%	1,1	5,1%	1,1	5,0%
Veränderung zum Vorjahr			45,3%		35,6%		23,0%		4,8%	
<b>EBIT</b>	<b>3,3</b>	<b>20,7%</b>	<b>2,8</b>	<b>17,2%</b>	<b>2,4</b>	<b>12,9%</b>	<b>2,9</b>	<b>13,8%</b>	<b>3,8</b>	<b>17,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-14,0%		-16,2%		21,4%		32,8%	
Finanzergebnis	0,0	0,0%	0,1	0,8%	0,1	0,7%	0,0	0,1%	0,0	0,1%
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>3,3</b>	<b>20,7%</b>	<b>2,9</b>	<b>18,0%</b>	<b>2,5</b>	<b>13,5%</b>	<b>2,9</b>	<b>14,0%</b>	<b>3,8</b>	<b>17,4%</b>
Steuerquote	33,4%		37,5%		55,2%		37,5%		36,0%	
Ertragssteuern	1,1	6,9%	1,1	6,7%	1,4	7,5%	1,1	5,2%	1,4	6,3%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,2</b>	<b>13,8%</b>	<b>1,8</b>	<b>11,2%</b>	<b>1,1</b>	<b>6,1%</b>	<b>1,8</b>	<b>8,7%</b>	<b>2,4</b>	<b>11,1%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-15,6%		-39,4%		62,3%		35,3%	
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>2,2</b>	<b>13,8%</b>	<b>1,8</b>	<b>11,2%</b>	<b>1,1</b>	<b>6,1%</b>	<b>1,8</b>	<b>8,7%</b>	<b>2,4</b>	<b>11,1%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-15,7%		-39,4%		62,3%		35,3%	
Gewichtete durchschnittl. Aktienanzahl	1,190		1,174		1,176		1,184		1,184	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>1,83</b>		<b>1,57</b>		<b>0,95</b>		<b>1,53</b>		<b>2,07</b>	

\* = Anteile Dritter bestehen, liegen aber unter der Ausweisgrenze von 0,1 Mio €

## **Aktionärsstruktur**

Herr Achim Weick	26,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	20,0%
Herr Rony Vogel	4,0%
Herr Peter Conzatti	3,0%
Herr Christian Pflieger	2,0%
Herr Robert Wirth	2,0%
Eigene Aktien	1,0%
Streubesitz	42,0%

## **Termine**

31.05.2016	Zahlen erstes Quartal 2016
31.05.2016	Ordentliche Hauptversammlung in München
26.08.2016	Halbjahreszahlen 2016
25.11.2016	Zahlen drittes Quartal 2016

## **Kontaktadresse**

EQS Group AG  
Karlstr. 47  
D-80333 München

Email: [contact@eqs.com](mailto:contact@eqs.com)

Internet: [www.eqs.com](http://www.eqs.com) (Unternehmen) und [germany.eqs.com](http://germany.eqs.com) (Produkte)

## **Ansprechpartner Investor Relations:**

Herr André Marques

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 33

Fax: +49 (0) 89 / 210298 - 49

Email: [andre.marques@eqs.com](mailto:andre.marques@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
02.12.2015	30,40 €	Halten	32,50 €
07.09.2015	28,51 €	Halten	32,50 €
10.06.2015	31,80 €	Halten	32,50 €
15.05.2015	32,00 €	Halten	32,50 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2016):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	53,5%	60,0%
Halten	34,9%	40,0%
Verkaufen	11,6%	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, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.