

Akt. Kurs (29.11.2016, 10:32, Ddf.): 45,00 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **45,00 (45,00) EUR**

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

Kurzportrait

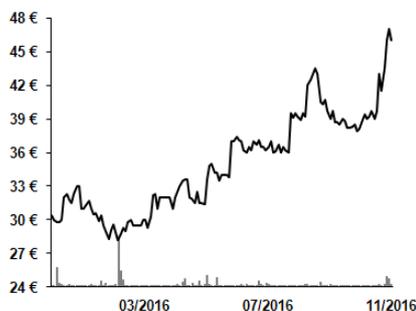
Die EQS Group AG ist ein führender internationaler Technologieanbieter für Digital Investor Relations und unterstützt ihre weltweit über 8.000 Kunden vor allem bei der Erfüllung gesetzlicher Mitteilungspflichten. Weitere Produkte sind die Verbreitung von Nachrichten, die Erstellung von Websites und Online-Finanzberichten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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	47,50 €	27,80 €
Aktueller Kurs:	45,00 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	42,7%	
Marktkapitalis.:	53,5 Mio. €	

Anlagekriterien

Drittes Quartal mit erwartet starker operativer Leistung

In den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2016 erzielte die EQS Group einen Anstieg der Umsatzerlöse um 37 Prozent auf 18,0 Mio. Euro. Bereinigt um Konsolidierungseffekte lag der Zuwachs immer noch bei 10 Prozent. Nachdem im ersten Halbjahr lediglich ein organisches Plus von 7 Prozent ausgewiesen worden war, kam es damit im dritten Quartal zu einer Beschleunigung des Wachstums, was wir neben den Zuwächsen in den aufstrebenden Auslandsmärkten insbesondere auf die ersten Effekte der europäischen Marktmissbrauchsverordnung (MAR) zurückführen. Hier sind vor allem steigende Ad-hoc-Meldungen und Directors´ Dealings, die seit dem dritten Quartal auch von Freiverkehrswerten umgesetzt werden müssen, sowie die Nutzung des neu eingeführten INSIDER MANAGERS als cloud-basierte Lösung zu nennen.



Insbesondere das Inlandsgeschäft profitierte von dieser Entwicklung und konnte die Erlöse trotz eines schwachen Mediageschäfts im dritten Quartal seit Jahresanfang organisch um 8 Prozent steigern. Inklusive der im dritten Quartal erstmals vollkonsolidierten ARIVA.DE, die aus Großprojekten im Rahmen der PRIIPS-Verordnung einen starken Umsatzzuwachs verzeichnete, erreichten die Erlöse ein Zuwachs um 32 Prozent auf 13,7 Mio. Euro.

Das Auslandsgeschäft zeigte ebenfalls ein starkes Wachstum um 57 Prozent auf 4,4 Mio. Euro, wobei auch hier ein Großteil konsolidierungsbedingt auf die Übernahme der schweizerischen Tensid AG und die britische Tochtergesellschaft zurückzuführen ist. Aber auch bereinigt lag das organische Wachstum nach unseren Berechnungen deutlich im zweistelligen Bereich.

Dabei verdreifachte sich das schweizerische Geschäft konsolidierungsbedingt nahezu von 0,6 auf 1,6 Mio. Euro. In Asien konnte EQS einen Umsatzanstieg um 15 Prozent auf 1,9 Mio. Euro bei einer deutlichen Verringerung des operativen Verlustes erzielen. In Russland konnte mit einem währungsbereinigten Umsatzzuwachs von 23 Prozent an die positive Entwicklung der Vorquartale angeknüpft werden. Auf Eurobasis errechnet sich dort immer noch ein Plus von 8 Prozent auf 0,6 Mio. Euro, was angabegemäß erstmals auch in einer zweistelligen EBIT-Marge mündete.

Aufgrund der weiterhin hohen Aufwendungen für die globale Expansion und die damit verbundenen Kosten für die Erweiterung der Infrastruktur konnte das operative Ergebnis in den ersten neun Monaten nur unterproportional zulegen und stieg um 17 Prozent auf 1,5 Mio. Euro. Alleine im dritten Quartal konnte jedoch eine Vervielfachung des EBIT von 0,2 auf 0,9 Mio. Euro und damit eine zweistellige Marge ausgewiesen werden, wobei zu beachten ist, dass der Vergleichswert des Vorjahres auch sehr schwach ausgefallen war.

Kennzahlen

	2014	2015	2016e	2017e
Umsatz	16,4	18,4	24,4	29,9
<i>bisher</i>	---	---	23,6	28,0
EBIT	2,8	2,4	2,4	3,8
<i>bisher</i>	---	---	3,2	4,4
Jahresüb.	1,8	1,1	0,3	1,9
<i>bisher</i>	---	---	1,9	2,6
Erg./Aktie	1,57	0,95	0,25	1,62
<i>bisher</i>	---	---	1,57	2,19
Dividende	0,75	0,75	0,75	0,75
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	28,7	47,5	178,8	27,8
Div.rendite	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%

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

Das zusätzlich berichtete Non-IFRS EBIT, das um Akquisitionsaufwendungen sowie planmäßige Abschreibungen auf erworbene Kundenstämme (PPA-Abschreibungen) bereinigt ist, verbesserte sich um 26 Prozent auf 2,0 Mio. Euro.

Neben Währungsverlusten sowie leicht höheren Finanzierungskosten wurde das Finanzergebnis mit 0,8 Mio. Euro durch eine nicht zahlungswirksame Ausbuchung der ARIVA.DE-Beteiligung im Rahmen der Kaufpreisallokation belastet. Da dieser Aufwand steuerlich nicht berücksichtigt werden kann, rutschte das Periodenergebnis sowohl auf Quartalsbasis als auch nach neun Monaten in den Verlustbereich. Unter Berücksichtigung der Drittanteile, die auf die nicht beherrschten Anteile der ARIVA.DE zurückzuführen sind, errechnet sich nach neun Monaten ein Periodenverlust von 0,3 Mio. Euro gegenüber einem Plus von 0,7 Mio. Euro in der Vorjahresperiode.

Unternehmensausblick 2016 bestätigt – GSC-Schätzungen adjustiert

Nach einem operativ positiv verlaufenen dritten Quartal hat das Management die im Rahmen der ARIVA.DE-Vollkonsolidierung angepasste Jahresprognose bestätigt. Demnach erwartet EQS unverändert einen Umsatzanstieg zwischen 25 und 30 Prozent auf 23,0 bis 23,9 Mio. Euro. Bei geschätzten Expansionskosten im laufenden Jahr von 1,1 (Vj. 1,2) Mio. Euro rechnet die Gesellschaft mit einer Steigerung des Non-IFRS EBIT von 15 bis 20 Prozent auf 3,4 bis 3,6 Mio. Euro.

Nachdem bereits nach neun Monaten ein Umsatz von 18 Mio. Euro erzielt wurde, beinhaltet die Prognose demgemäß für das vierte Quartal nur noch Erlöse von 5,0 bis 5,9 Mio. Euro. Dies würde einen deutlichen Rückgang gegenüber dem dritten Quartal, wo 7,7 Mio. Euro umgesetzt wurden, bedeuten. Angesichts der Tatsache, dass das Schlussquartal abrechnungsbedingt traditionell meist sehr stark ausfällt, gehen wir daher von einem Übertreffen der Umsatzguidance aus und rechnen hier nun für das Gesamtjahr 2016 mit 24,4 (bisher 23,6) Mio. Euro.

Aufgrund gestiegener operativer Aufwendungen sowie höher als bislang angenommen ausfallender Abschreibungen auf die Kaufpreisallokation reduzieren wir unsere EBIT-Schätzung dagegen von 3,2 auf 2,4 Mio. Euro. Da wir bislang den Sonderaufwand aus der konsolidierungsbedingten Ausbuchung der ARIVA.DE-Beteiligung im Finanzergebnis noch nicht berücksichtigt hatten und nun auch die Anteile Dritter etwas höher als bisher ansetzen, kommt es zu einer deutlichen Rücknahme des von uns erwarteten Jahresüberschusses und Gewinns je Aktie. Dementsprechend senken wir unsere EPS-Prognose nun von 1,57 auf nur noch 0,25 Euro. Da ein Großteil der Anpassung auf liquiditätsunwirksame Posten zurückzuführen ist, gehen wir jedoch davon aus, dass die Gesellschaft an der Dividendenhöhe von 0,75 Euro je Aktie festhalten wird.

Für 2017 erwarten wir, dass EQS die Wachstumsdynamik beibehalten und organisch um rund 10 Prozent wachsen wird. Zuzüglich der konsolidierungsbedingten Effekte sollte im kommenden Jahr demnach ein Umsatz von 29,9 (28,0) Mio. Euro erzielt werden können. Dies deckt sich auch mit den Aussagen des Managements im Conference Call zum dritten Quartal. Trotz unserer um rund 2 Mio. Euro angehobenen Umsatzschätzung reduzieren wir auch für 2017 unsere EBIT-Prognose, was zum einen auf höhere PPA-Abschreibungen zurückzuführen ist. Zum anderen gehen wir nun im kommenden Geschäftsjahr von etwas höheren Aufwendungen für die Globalisierung aus, nachdem EQS den Markteintritt in den nordamerikanischen Markt avisiert hat.

Für 2018 heben wir unsere Umsatzschätzung ebenfalls deutlich von 29,5 auf 32,2 Mio. Euro an, belassen aber aus Vorsichtsgründen unsere Ergebnisprognose, leicht adjustiert um höhere PPA-Abschreibungen und Drittanteile, nahezu unverändert. Der erwartete Gewinn je Aktie fällt dadurch leicht von 2,79 auf 2,45 Euro.

Wie bereits auf der diesjährigen Hauptversammlung hat das Management auch aktuell wieder die möglichen Gewinnpotenziale aufgezeigt, die eine Rückkehr zu alten EBIT-Margen von 25 bis 35 Prozent (Non-IFRS) beinhalten. Dies soll nach Abschluss der Internationalisierung und der damit verbundenen Expansionskosten erreicht werden, wenn dann auch mit steigenden Lizenz- und Softwareerlösen zu rechnen ist. Ein Zeitraum, wann diese Margen wieder erreicht werden sollen, wurde jedoch nicht konkretisiert, zumal mit den USA aktuell ja der nächste Internationalisierungsschritt bevorzuzustehen scheint.

Überschlägig sind bei einem Umsatzvolumen von 35 Mio. Euro, das somit knapp 20 Prozent über dem von uns erwarteten 2017er-Niveau läge, Ergebnisse je Aktie zwischen 4 und 6 Euro denkbar.

Bewertung und Fazit

Unverändert sind wir von der grundsätzlichen Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem cashflow-starken Geschäftsmodell überzeugt und erkennen die derzeitige Notwendigkeit für den Konzern, aktuell in Vorleistung zu treten, um in ein paar Jahren die entsprechenden Früchte ernten zu können.

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 der Konzern als führender Anbieter über bewährte Tools, die sich leicht an neue Märkte adaptieren lassen und so auch über gezielte Akquisitionen zu erheblichen Synergien führen.

Mit Blick auf die langfristigen Gewinnpotenziale und die Marktstellung der Gesellschaft bestätigen wir unser Kursziel von 45 Euro sowie unser „Halten“-Votum. Zu beachten ist dabei jedoch der deutliche Kursanstieg seit Jahresanfang, der in den letzten Wochen nochmal an Dynamik gewonnen hat. Dies hat vor allem vor dem Hintergrund der zumindest kurzfristig gedrückten Ergebnisentwicklung das Risiko von Gewinnmitnahmen bzw. temporären Kurskorrekturen deutlich erhöht.

Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2014		2015		2016e		2017e		2018e	
Umsatzerlöse	16,4	100,0%	18,4	100,0%	24,4	100,0%	29,9	100,0%	32,2	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			12,1%		32,8%		22,5%		7,5%	
Aktivierete Eigenleistungen	0,3	2,1%	0,3	1,6%	0,4	1,6%	0,2	0,7%	0,2	0,7%
Veränderung zum Vorjahr			-11,1%		33,5%		-45,0%		9,1%	
Bezogene Leistungen	2,7	16,7%	2,9	15,6%	3,5	14,3%	3,8	12,7%	4,0	12,4%
Veränderung zum Vorjahr			4,8%		21,9%		8,6%		5,3%	
Personalaufwand	7,1	43,2%	8,5	46,0%	12,5	51,2%	15,2	50,8%	15,5	48,2%
Veränderung zum Vorjahr			19,5%		47,7%		21,6%		2,0%	
Sonstiges Ergebnis	-3,5	-21,1%	-4,1	-22,4%	-5,0	-20,5%	-5,5	-18,4%	-5,8	-18,0%
Veränderung zum Vorjahr			-19,5%		-21,2%		-10,0%		-5,5%	
EBITDA	3,4	21,0%	3,2	17,5%	3,8	15,6%	5,6	18,8%	7,1	22,1%
Veränderung zum Vorjahr			-6,7%		18,1%		47,9%		26,2%	
Abschreibungen	0,6	3,8%	0,9	4,6%	1,4	5,8%	1,8	6,0%	1,8	5,6%
Veränderung zum Vorjahr			35,6%		67,0%		26,3%		0,0%	
EBIT	2,8	17,2%	2,4	12,9%	2,4	9,7%	3,8	12,8%	5,3	16,5%
Veränderung zum Vorjahr			-16,2%		0,5%		60,8%		38,5%	
Finanzergebnis	0,1	0,8%	0,1	0,7%	-1,1	-4,3%	-0,2	-0,7%	-0,2	-0,5%
Veränderung zum Vorjahr			-2,2%		-965,8%		81,1%		25,0%	
Ergebnis vor Steuern	2,9	18,0%	2,5	13,5%	1,3	5,4%	3,6	12,1%	5,1	16,0%
Steuerquote	37,5%		55,2%		59,1%		36,0%		35,0%	
Ertragssteuern	1,1	6,7%	1,4	7,5%	0,8	3,2%	1,3	4,4%	1,8	5,6%
Jahresüberschuss	1,8	11,2%	1,1	6,1%	0,5	2,2%	2,3	7,7%	3,3	10,4%
Veränderung zum Vorjahr			-39,4%		-51,7%		330,6%		44,2%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0 *		0,0 *		0,2		0,4		0,4	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,8	11,2%	1,1	6,1%	0,3	1,2%	1,9	6,4%	2,9	9,0%
Veränderung zum Vorjahr			-39,4%		-73,3%		543,2%		51,3%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	1,174		1,176		1,184		1,184		1,184	
Gewinn je Aktie	1,57		0,95		0,25		1,62		2,45	

* = 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	0,3%
Streubesitz	42,7%

Termine

04.04.2017	Geschäftsbericht 2016
17.05.2017	Ordentliche Hauptversammlung
17.05.2017	Zahlen erstes Quartal 2017
14.08.2017	Halbjahreszahlen 2017
15.11.2017	Zahlen drittes Quartal 2017

Kontaktadresse

EQS Group AG
Karlstr. 47
D-80333 München

Email: contact@eqs.com

Internet: www.eqs.com (Unternehmen) und 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

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>
13.09.2016	40,75 €	Halten	45,00 €
28.04.2016	32,00 €	Halten	32,50 €
02.12.2015	30,40 €	Halten	32,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2016):

<u>Empfehlung</u>	<u>Basis: alle analysierten Firmen</u>	<u>Firmen mit Kundenbeziehungen</u>
Kaufen	46,3%	58,3%
Halten	48,1%	41,7%
Verkaufen	5,6%	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, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.