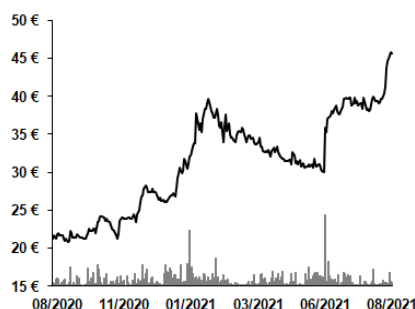


Akt. Kurs (23.08.2021, 17:36, Xetra): 45,60 EUR – Einschätzung: **Halten (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **48,50 (45,50) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	46,60 €	20,40 €
Aktueller Kurs:	45,60 €	
Aktienzahl ges.:	8.472.251	
Streubesitz:	34,0%	
Marktkapitalis.:	386,3 Mio. €	



Kennzahlen

	2019	2020	2021e	2022e
Umsatz	35,4	37,6	51,4	72,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	-3,2	0,2	-3,9	0,9
<i>bisher</i>	---	---	---	1,0
Jahresüb.	-1,6	-0,9	-4,8	-0,5
<i>bisher</i>	---	---	---	-0,4
Erg./Aktie	-1,10	-0,12	-0,59	-0,06
<i>bisher</i>	---	---	---	-0,05
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	neg.	neg.	neg.	neg.
Div.rendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Kurzportrait

Die im Scale-30-Index gelistete EQS Group AG ist ein führender internationaler Anbieter regulatorischer Technologien (RegTech) in den Bereichen Corporate Compliance und Investor Relations. Dabei unterstützt der mit mehr als 550 Mitarbeitern an den wichtigsten Finanzplätzen der Welt vertretene Konzern seine Kunden vor allem bei der Erfüllung von Compliance-Anforderungen, der Minimierung von Risiken sowie der Kommunikation mit Stakeholdern. Die Produkte des Unternehmens werden in den cloudbasierten Softwarelösungen Compliance COCKPIT und IR COCKPIT gebündelt.

Anlagekriterien

Zum ersten Halbjahr 2021 auf Kurs

Für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres 2021 konnte EQS ein Umsatzplus von 22 Prozent auf 22,53 (Vj. 18,45) Mio. Euro vermelden. Dabei wurden Zuwächse von 19 Prozent auf 15,38 (12,89) Mio. Euro im Inland sowie von 28 Prozent auf 7,15 (5,57) Mio. Euro im Ausland erzielt. Insgesamt entfielen von den Konzernenerlösen 1,42 Mio. Euro auf die seit Jahresbeginn konsolidierten Akquisitionen Got Ethics und C2S2, so dass organisch ein Wachstum von 14 Prozent auf 21,11 Mio. Euro in den Büchern stand. Im Zuge der beiden Übernahmen erhöhte sich der Anteil der wiederkehrenden Umsätze zum Halbjahresende von 14,10 auf 18,66 Mio. Euro entsprechend 83 (79) Prozent der Konzernenerlöse.

Auf Segmentebene legte der Umsatz bei Compliance um 33 Prozent auf 12,55 (9,42) Mio. Euro zu, womit sich der Zuwachs im Rahmen des Prognosekorridors von 30 bis 40 Prozent bewegte. Dabei profitierte die Sparte davon, dass die Anzahl der SaaS (Software-as-a-Service)-Kunden – vor allem im Bereich Hinweisgebersysteme – akquisitions- und organisch bedingt kräftig um 58 Prozent auf 2.119 Adressen ausgebaut werden konnte. Zudem wirkten sich auch die erstmalige Einreichungspflicht von Finanzberichten börsennotierter Unternehmen im Rahmen der neuen ESEF-Regulierung sowie eine über den Erwartungen ausgefallene Nachfrage nach LEI-Vergaben positiv aus.

Auch das Segment Investor Relations bewegte sich mit um 10 Prozent auf 9,98 (9,03) Mio. Euro gesteigerten Erlösen im Plan, der ein Wachstum zwischen 8 und 18 Prozent vorsieht. Dies resultierte insbesondere aus der weiteren Migration der Bestandskunden auf das neue IR COCKPIT. Nachdem diese zwischenzeitlich auch in der Schweiz umgesetzt wurde, konnten zum Halbjahresende insgesamt 809 Verträge für das IR COCKPIT unterzeichnet werden. Daraus resultierte ein Anstieg der SaaS-Umsätze um 76 Prozent auf 2,38 (1,35) Mio. Euro. Dagegen gingen zwar die Erlöse mit – nicht zum Kerngeschäft zählenden – virtuellen Hauptversammlungen zurück. Von der Zunahme der Börsengänge profitierte EQS jedoch in Form von 19 IPO-Neukunden. Insgesamt kletterte die Anzahl der SaaS-Kunden des Segments so binnen Jahresfrist um 3 Prozent auf 2.253 Adressen.

Im Konzern erhöhte sich die Anzahl der SaaS-Kunden einschließlich der beiden Erstkonsolidierungen zum 30. Juni gegenüber dem Vorjahresstichtag bei einer annualisierten Churn Rate (Schwundrate) von 6 Prozent per Saldo um 33 Prozent auf 3.386 Adressen. Dabei konnte das vertraglich neu abgeschlossene wiederkehrende jährliche Geschäftsvolumen (Neu-ARR – annual recurring revenue) im Vorjahresvergleich von 2,94 auf 2,78 Mio. Euro ausgebaut werden.

Bereinigtes EBITDA um 9 Prozent gesteigert

Infolge einer Rückstellungsauflösung sowie des Erlasses eines US-amerikanischen Aufbaukredits wuchsen die sonstigen Erträge im ersten Halbjahr auf 0,54 (Vj. 0,38) Mio. Euro. Bei den aktivierten Entwicklungsleistungen kam es vor allem im Zusammenhang mit Optimierungen beim IR COCKPIT sowie dem Ausbau der Compliance-Tools Policy Manager und Approval Manager zu einem Anstieg um fast 40 Prozent von 0,87 auf 2,00 Mio. Euro.

Die bezogenen Leistungen entwickelten sich mit einer Zunahme um 21 Prozent auf 3,98 (3,29) Mio. Euro nahezu proportional zum Umsatz. Dagegen schlugen sich die M&A-Aktivitäten sowie die vorübergehende Erhöhung der Ausgaben für Marketing und Vertrieb mit Zuwächsen von 38 Prozent auf 14,33 (10,41) Mio. Euro beim Personalaufwand sowie von 54 Prozent auf 4,62 (3,01) Mio. Euro bei den sonstigen Aufwendungen nieder.

So kam es beim EBITDA zu mehr als einer Halbierung von 3,00 auf 1,33 Mio. Euro. Damit bewegte es sich aber dennoch am oberen Rand der eigenen Erwartungen. Hierzu steuerten Got Ethics und C2S2 0,20 Mio. Euro bei, denen außerordentliche Aufwendungen im Zusammenhang mit der Übernahme der Business Keeper GmbH (nähere Einzelheiten siehe unser letztes Research vom 18.06.2021 sowie nachfolgendes Kapitel) von 0,40 Mio. Euro gegenüberstanden. Bereinigt um die zusätzlichen Marketing- und Vertriebsausgaben von 1,93 Mio. Euro kletterte das EBITDA jedoch um 9 Prozent auf 3,26 Mio. Euro.

Auch bei den Abschreibungen kam es infolge der Erweiterung des Konsolidierungskreises zu einer Erhöhung auf 2,57 (1,99) Mio. Euro. So drehte das EBIT mit minus 1,25 (+1,00) Mio. Euro deutlich in die roten Zahlen. Das Finanzergebnis fiel aufgrund ungünstiger Wechselkurseffekte und eines deutlichen Anstiegs des Nettozinsaufwands mit minus 0,23 (+0,02) Mio. Euro ebenfalls negativ aus. Bei den Steuern resultierte hingegen aus latenten Steuern ein Ertrag von 0,15 Mio. Euro, während im Vorjahr eine minimale Belastung angefallen war.

In Summe kam schließlich nach geringeren Anteilen Dritter ein Periodenergebnis von minus 1,32 Mio. Euro bzw. minus 0,17 Euro je Aktie zum Ausweis. Im Vorjahr war noch ein Gewinn von 1,05 Mio. Euro entsprechend einem auf den im Oktober 2020 durchgeführten Aktiensplit umgerechneten EPS von 0,15 Euro zum Ausweis gekommen.

Business-Keeper-Übernahme abgeschlossen

Wie in unserem letzten Research ausführlich dargestellt, sollte die am 11. Juni 2021 vermeldete Übernahme der Business Keeper GmbH (BK) bis zum 6. August 2021 vollzogen werden. Zwischenzeitlich konnte die Transaktion bereits zum 14. Juli 2021 abgeschlossen werden, seit diesem Datum wird BK konsolidiert. Die Integration der Gesellschaft ist ebenfalls schon angelaufen. Damit ist EQS zum führenden europäischen Cloud-Anbieter für Hinweisgebersysteme aufgestiegen.

Gemeinsam verfügen beide Unternehmen im Bereich der Whistleblowing-Lösungen über rund 1.200 SaaS-Kunden und einen ARR von etwa 20 Mio. Euro. Dabei konnten in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres insgesamt 367 neue SaaS-Kunden sowie ein Neu-ARR von 4,25 Mio. Euro gewonnen werden. Per Ende Juli stieg die Anzahl der SaaS-Neukunden weiter auf 445 Adressen. Einschließlich des Segments Investor Relations zählt der Konzern knapp 3.800 SaaS-Kunden.

Erhöhte Unternehmensprognose bekräftigt

Im Rahmen der Halbjahreszahlen hat der Vorstand die zuletzt vor dem Hintergrund der BK-Übernahme angehobene Guidance für 2021 bestätigt. Demgemäß wird ein Umsatzzuwachs zwischen 30 und 40 Prozent auf 49 bis 53 Mio. Euro erwartet. Bei temporär erhöhten Marketing- und Vertriebsausgaben, um sich angesichts der Ende 2021 in Kraft tretenden europäischen Hinweisgeberrichtlinie optimal für die Neukundenakquise zu positionieren, wird ein EBITDA von 2 bis 3 Mio. Euro angepeilt. Zudem sollen bei einem Neu-ARR von mindestens 9 Mio. Euro 1.750 bis 2.250 SaaS-Neukunden – hauptsächlich im Bereich der Hinweisgebersysteme – gewonnen werden.

Ertragsseitig liegt EQS hier nach sechs Monaten mit einem EBITDA von 1,3 Mio. Euro bereits anteilig gut im Plan, wobei im dritten Quartal noch nachlaufende Aufwendungen im Zusammenhang mit der BK-Transaktion von 0,10 bis 0,25 Mio. Euro erwartet werden. Bei Betrachtung der im ersten Halbjahr erreichten Erlössteigerung von „nur“ 22 Prozent auf 22,5 Mio. Euro ist zum einen zu berücksichtigen, dass hierin die erst seit dem 14. Juli 2021 konsolidierte BK, die einen ARR von rund 10 Mio. Euro generiert, noch nicht enthalten ist.

Zum anderen erwartet der Vorstand mit Blick auf die zum Jahresende anstehende nationale Umsetzung der EU-Hinweisgeberrichtlinie bis dahin eine massive Beschleunigung des Neukundenwachstums. Entsprechende Tendenzen lassen sich bereits am Anstieg der – derzeit anteilig noch deutlich unter dem Zielwert liegenden – SaaS-Neukundenanzahl von 367 per Ende Juni auf 445 Adressen per Ende Juli ableiten. Aktuell befindet man sich mit rund 750 weiteren Unternehmen und Organisationen in aussichtsreichen Gesprächen. Insgesamt sieht man sich daher auch mit dem zum 30. Juni generierten Neu-ARR von 4,25 Mio. Euro gut zur Erreichung der Jahresziele positioniert.

Für 2025 beinhaltet die Unternehmensplanung weiterhin ein Umsatzvolumen von 130 Mio. Euro und eine Steigerung der EBITDA-Marge auf mindestens 30 Prozent. Das Segment Compliance soll hierzu bei einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 37 Prozent Erlöse von knapp 100 Mio. Euro beisteuern. Davon sollen fast 70 Mio. Euro auf die bisherige EQS, 20 bis 25 Mio. Euro auf BK sowie 5 bis 10 Mio. Euro auf Synergieeffekte entfallen. Für Investor Relations werden bei einem Zuwachs von im Schnitt 13 Prozent p.a. Umsätze von 32 Mio. Euro budgetiert.

GSC-Schätzungen leicht adjustiert

Auf Basis der Halbjahreszahlen haben wir bei unseren Prognosen nur marginale Anpassungen einzelner Aufwands- und Ertragspositionen vorgenommen, die in 2021 keine und in 2022 nur minimale Auswirkungen auf die Ergebniskennziffern haben. So sehen wir im laufenden Geschäftsjahr unverändert bei Umsätzen von 51,4 Mio. Euro das EBITDA bei 2,7 Mio. Euro sowie das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter bei minus 4,8 Mio. Euro bzw. minus 0,59 Euro je Aktie.

Im Geschäftsjahr 2022 verorten wir bei Konzern Erlösen von 72,5 Mio. Euro das EBITDA nun bei 8,4 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 11,6 Prozent. Dabei erwarten wir zwar nach Steuern und Anteilen Dritter ein mit minus 0,5 Mio. Euro bzw. minus 0,06 Euro je Anteilsschein nochmals leicht negatives Ergebnis. Nach Abschluss der BK-Integration sowie der laufenden Marketing- und Sales-Offensive sollte die Profitabilität aber ab 2023 bei einem weiterhin dynamischen Wachstum wieder kräftig zulegen und dies dann auch unter dem Strich zu wieder deutlich positiven Ergebnissen führen.

Bewertung

Im Rahmen der Aktualisierung der indikativen Bewertung der EQS-Aktie anhand unseres DCF-Modells (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 2,5%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~19 Mio. €, Beta 1,05 wegen momentaner Corona-bedingter Unwägbarkeiten) haben wir ein Ergebnis von 48,36 (bisher 45,41) Euro ermittelt. Dieser im Vergleich zu unserem letzten Research höhere Wert resultiert zum einen aus dem seither gesunkenen Zinsniveau. Zum anderen haben wir angesichts der fortschreitenden Impfkampagnen und der in Verbindung damit zu erwartenden zunehmenden Rückkehr zu einer (neuen) Normalität in einem ersten Teilschritt den Corona-bedingt bislang auf 1,1 erhöhten Betafaktor auf 1,05 reduziert. Leicht gegenläufig wirkten sich hingegen unsere Schätzungsanpassungen aus. Auf dieser Basis sehen wir den fairen Wert der EQS-Aktie nunmehr gerundet bei 48,50 (45,50) Euro.

Fazit

Nach den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2021 lag die EQS Group AG ertragsseitig bereits gut im Plan. Bei Umsatz, Neu-ARR und Anzahl der SaaS-Neukunden bewegte sich die Gesellschaft dagegen zwar anteilig teils noch deutlich unter den Gesamtjahreszielen. Dabei ist aber zum einen zu berücksichtigen, dass die jüngst übernommene Business Keeper GmbH (BK) und damit ein ARR von rund 10 Mio. Euro erst seit dem 14. Juli in das Zahlenwerk einfließt.

Zum anderen bringt sich EQS mit den getätigten Übernahmen sowie der laufenden Marketing- und Sales-Offensive im Compliance-Bereich optimal in Stellung, um angesichts der Umsetzung der EU-Hinweisgeberrichtlinie in nationales Recht zum 17. Dezember 2021 massiv Neukunden akquirieren zu können. Daher ist bis zum Jahresende von einem zunehmenden Wachstum der Kundenzahlen auszugehen. Dieses wird zwar zunächst vor allem im Bereich der Whistleblowing-Lösungen stattfinden. Darauf basierend dürften sich jedoch künftig auch nennenswerte Up- und Cross-Selling-Potenziale sowohl für weitere Compliance-Lösungen wie den Policy Manager und den Approval Manager als auch für das IR COCKPIT eröffnen.

Mit der BK-Übernahme ist das RegTech-Unternehmen in Europa bereits zu dem mit Abstand führenden Cloud-Anbieter für Hinweisgebersysteme aufgestiegen. Und die im Oktober 2021 zum zweiten Mal von EQS initiierte European Compliance and Ethics Conference (ECEC) als größtes europäisches Branchentreffen der Compliance-Community dürfte Bekanntheit und Marktstellung der Gesellschaft hier weiter voranbringen. Im Bereich Investor Relations ist der Konzern in der DACH-Region, in der die Präsenz jüngst durch einen neuen Standort in Wien ausgebaut wurde, ebenfalls Marktführer.

Darüber hinaus sollte die EQS Group AG mit ihrem cashflow-starken Geschäftsmodell mit einem hohen Anteil wiederkehrender SaaS-Erlöse auch in den nächsten Jahren weiterhin von den drei Megatrends Digitalisierung, Regulierung und Globalisierung profitieren. Die Konzerneigenkapitalquote belief sich zum Halbjahresende auf 56 Prozent. Hierbei sind allerdings die Effekte der BK-Übernahme, insbesondere auch ein in diesem Zusammenhang aufgenommenes Akquisitionsdarlehen über 50 Mio. Euro, noch nicht abgebildet. Laut Vorstandsangabe soll sich die Eigenkapitalquote aber auch weiterhin auf einem komfortablen Niveau bewegen.

Nach dem jüngsten Anstieg bietet die EQS-Aktie bei Ansatz unseres auf 48,50 Euro erhöhten Kursziels derzeit noch ein Upside-Potenzial von gut 6 Prozent. Vor diesem Hintergrund nehmen wir unsere Einstufung von „Kaufen“ auf „Halten“ zurück.

Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2018		2019		2020		2021e		2022e	
Umsatzerlöse	36,2	100,0%	35,4	100,0%	37,6	100,0%	51,4	100,0%	72,5	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			-2,3%		6,4%		36,6%		41,1%	
Aktivierete Eigenleistungen	3,8	10,6%	2,7	7,6%	1,7	4,4%	2,6	5,1%	2,3	3,2%
Veränderung zum Vorjahr			-29,9%		-37,9%		55,6%		-11,5%	
Bezogene Leistungen	7,4	20,6%	6,6	18,6%	7,3	19,3%	8,2	15,9%	7,7	12,4%
Veränderung zum Vorjahr			-11,4%		10,2%		12,5%		-5,8%	
Personalaufwand	22,7	62,7%	22,3	63,1%	20,8	55,4%	31,7	61,7%	43,8	60,4%
Veränderung zum Vorjahr			-1,6%		-6,6%		52,0%		38,1%	
Sonstige Erträge	0,5	1,3%	0,5	1,4%	0,5	1,3%	0,8	1,6%	0,6	0,8%
Veränderung zum Vorjahr			4,1%		-1,1%		69,2%		-25,0%	
Sonstige Aufwendungen	10,1	28,0%	7,1	20,0%	6,9	18,4%	12,2	23,7%	15,5	21,4%
Veränderung zum Vorjahr			-30,3%		-2,1%		76,3%		27,4%	
EBITDA	0,2	0,7%	2,6	7,2%	4,8	12,6%	2,7	5,3%	8,4	11,6%
Veränderung zum Vorjahr			969,5%		86,4%		-42,3%		206,6%	
Abschreibungen	2,4	6,5%	5,7	16,2%	4,6	12,2%	6,6	12,8%	7,5	10,3%
Veränderung zum Vorjahr			142,9%		-19,8%		43,6%		13,6%	
EBIT	-2,1	-5,9%	-3,2	-9,0%	0,2	0,4%	-3,9	-7,5%	0,9	1,3%
Veränderung zum Vorjahr			-49,8%		105,1%		-2462,7%		124,0%	
Finanzergebnis	2,0	5,4%	2,1	5,9%	-0,4	-1,1%	-0,8	-1,6%	-1,3	-1,7%
Veränderung zum Vorjahr			7,1%		-118,9%		-102,1%		-56,3%	
Ergebnis vor Steuern	-0,2	-0,5%	-1,1	-3,1%	-0,2	-0,6%	-4,7	-9,1%	-0,3	-0,4%
Steuerquote	550,8%		-56,3%		-257,5%		-4,1%		-61,3%	
Ertragssteuern	-0,9	-2,5%	0,6	1,7%	0,6	1,6%	0,2	0,4%	0,2	0,3%
Jahresüberschuss	0,7	2,1%	-1,7	-4,8%	-0,8	-2,2%	-4,8	-9,4%	-0,5	-0,7%
Veränderung zum Vorjahr			-326,7%		50,9%		-482,1%		89,1%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0 *		-0,1		0,0 *		0,0 *		0,0 *	
Bereinigter Jahresüberschuss	0,8	2,1%	-1,6	-4,4%	-0,9	-2,3%	-4,8	-9,4%	-0,5	-0,7%
Veränderung zum Vorjahr			-305,0%		44,9%		-457,9%		89,1%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	1,435		1,435		7,207		8,125		8,462	
Gewinn je Aktie	0,53		-1,10		-0,12		-0,59		-0,06	

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

Aktionärsstruktur

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	22,1%
Herr Achim Weick	18,0%
Danke Bank A/S	6,3%
Berenberg Europ. Micro	3,8%
EIFFEL INVESTMENT GROUP SAS	3,4%
DZ Privatbank S.A.	3,2%
Allianz Global Investors	3,0%
Herr Rony Vogel	2,3%
Herr Robert Wirth	1,5%
Herr Christian Pflieger	0,9%
Herr André Silvério Marques	0,7%
Herr Marcus Sultzer	0,7%
Streubesitz	34,0%

Termine

12.11.2021 Zahlen drittes Quartal 2021

Kontaktadresse

EQS Group AG
Karlstr. 47
D-80333 München

Email: contact@eqs.com
Internet: www.eqs.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr André Silvério Marques

Tel.: +49 (0) 89 / 444430 - 033
Fax: +49 (0) 89 / 444430 - 049
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 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
18.06.2021	37,40 €	Kaufen	45,50 €
31.05.2021	30,80 €	Halten	33,50 €
21.04.2021	32,80 €	Halten	36,00 €
27.11.2020	28,40 €	Verkaufen	22,00 €
19.08.2020	22,00 €* [*]	Halten	22,00 €* [*]
19.05.2020	17,80 €* [*]	Halten	18,00 €* [*]
17.04.2020	15,10 €* [*]	Halten	15,20 €* [*]
21.11.2019	11,10 €* [*]	Kaufen	13,60 €* [*]
29.08.2019	13,00 €* [*]	Halten	14,60 €* [*]

*umgerechnet auf Aktiensplit 1:5 aus Oktober 2020

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2021):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	51,5%	68,4%
Halten	41,2%	31,6%
Verkaufen	7,3%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
EQS Group AG	1, 5, 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. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder 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.