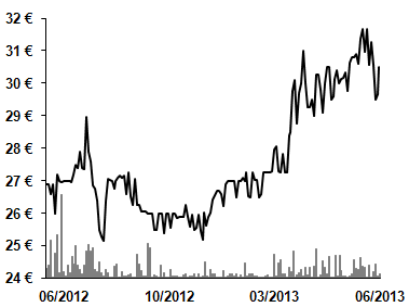


Akt. Kurs (13.06.13, 11:38, Xetra): 29,50 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **31,00 (31,00) EUR**

**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 €	25,15 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	29,50 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	1.189.980	
<b>Streubesitz:</b>	41,0%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	35,1 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>	20,6	16,0	13,5	12,2
<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

##### Erstes Quartal ohne sonderliche Überraschungen

Die EQS Group AG – die Namensänderung der bisherigen EquityStory AG wurde auf der Hauptversammlung am 31. Mai beschlossen – hat Ende Mai die Zahlen für das erste Quartal 2013 vorgelegt. In Summe konnte der Konzern seinen Umsatz um 5 Prozent auf 3,3 Mio. Euro steigern. Wachstumstreiber war die steigende Anzahl internationaler Kunden.

Beim operativen Ergebnis (EBIT) musste hingegen ein Rückgang um 23 Prozent auf 0,4 Mio. Euro verzeichnet werden. Hier belastete zum einen die Expansion nach Asien mit dem Aufbau der Präsenz in Hongkong. Zum anderen verzeichnete EQS aufgrund des anhaltenden Rückgangs börsennotierter Unternehmen ein geringeres Newsvolumen, was sich ergebnismindernd auswirkte.

Die Belastungen werden insbesondere mit Blick auf die Entwicklung einzelner Kostenpositionen sichtbar. So stieg der Personalaufwand als größter Kostenblock der Erlösrechnung mit 8 Prozent überproportional zum Umsatz. Auch die bezogenen Leistungen mit einem Plus von 17 Prozent und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen mit einem Zuwachs von 12 Prozent führten in Summe zu dem oben erwähnten EBIT-Rückgang.

Bei einem nahezu ausgeglichenen Finanzergebnis sowie einer leicht reduzierten Steuerquote verringerte sich der Periodenüberschuss leicht unterproportional zum Rückgang des EBIT um 18 Prozent auf 0,3 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie sank entsprechend von 0,30 auf 0,24 Euro.

##### Beide Segmente mit unterschiedlichen Entwicklungen

In der Sparte Regulatory Information & News verringerte sich der Umsatz um 7 Prozent auf 1,2 Mio. Euro. Maßgeblichen Einfluss hatte hier die Reduzierung des Newsvolumens um 6 Prozent auf 3.811 veröffentlichte Meldungen. Der EQS-Konzern macht hierfür neben der rückläufigen Anzahl börsennotierter Unternehmen und den zahlreichen Börsensegmentwechseln auch die frühen Osterferien verantwortlich. Bei Betrachtung der freiwilligen Unternehmensnachrichten entwickelten sich die Pressemitteilungen mit einem Anstieg um 12 Prozent erfreulich, wohingegen die Corporate News mit einem Minus von 20 Prozent enttäuschten.

Analog zum Umsatzrückgang verringerte sich das Segment-EBIT um 34 Prozent auf 0,2 Mio. Euro. Zusätzlich belasteten hier die Investitionen in das Vertriebsnetz, die Erweiterung des Produktportfolios sowie der Ausbau des internationalen Geschäfts.

In der Sparte Products & Services verbesserten sich die Erlöse bereinigt um die Innenumsätze deutlich um 14 Prozent auf 2,1 Mio. Euro. Das Segment-EBIT blieb mit minus 3 Prozent nahezu stabil bei 0,2 Mio. Euro. Hier belastete trotz des Umsatzanstiegs vor allem der Aufbau der Präsenz in Hongkong.

Die einzelnen Geschäftsbereiche dieses Segments entwickelten sich ebenfalls unterschiedlich. So verzeichnete Reports & Webcasts ein erfreuliches Wachstum um 40 Prozent infolge eines höheren Volumens bei den Online-Geschäftsberichten sowie beim Einreichungsservice von Finanzberichten beim Bundesanzeiger. Das Quartal profitierte aber auch von vorgezogenen Berichten bzw. einer genaueren Abgrenzung geleisteter Arbeit, so dass unseres Erachtens hier zum Halbjahr wahrscheinlich eine Nivellierung zu erkennen sein dürfte.

Bei Websites & Platforms erhöhten sich die Erlöse um 16 Prozent, was maßgeblich auf höhere Umsätze der russischen und schweizerischen Tochtergesellschaften zurückzuführen ist.

Bei einem gleichbleibenden Geschäft mit Mittelstandsanleihen, jedoch rückläufigen Umsätzen im Bereich Medialeistungen für Partnerunternehmen, reduzierten sich dagegen die Umsätze bei Distribution & Media um 26 Prozent.

#### **Ausblick bestätigt**

Trotz des auf der Ergebnisseite verhaltenen Starts in das laufende Geschäftsjahr 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. Erlösseitig wird EQS ab dem zweiten Quartal vom übernommenen Kundenstamm der news aktuell GmbH profitieren. Darüber hinaus erwartet das Management, dass sich der Markt für Mittelstandsanleihen weiter positiv entwickelt. Auf der Ergebnisseite wird vor allem der Aufbau des Asiangeschäfts dämpfend wirken.

Da ein Großteil des Jahresergebnisses erst in der zweiten Jahreshälfte und hier insbesondere im vierten Quartal erwirtschaftet wird, erachten wir den EBIT-Rückgang der ersten drei Monate als von untergeordneter Bedeutung. Die Zusatzerlöse durch die neuen Kunden aus der news aktuell-Übernahme sollten aufgrund der erzielbaren Skaleneffekte positive Ergebnisauswirkungen haben. Wir behalten daher unsere Gewinnreihen für 2013 und 2014 unverändert bei und erwarten somit weiterhin einen Gewinn je Aktie von 2,18 bzw. 2,41 Euro.

#### **Bewertung und Fazit**

Die Wachstumsstory der EQS Group AG ist unseres Erachtens unverändert intakt. Aufgrund der geografischen Expansion und der Verbreiterung des Produktangebots macht sich der Konzern zunehmend unabhängig von der allgemeinen Kapitalmarktentwicklung, was die weitere Geschäftsentwicklung in den kommenden Perioden unterstützen sollte. Die aktuelle Expansion nach Asien sowie die Investitionen in Zukunftsprojekte belasten jedoch temporär die Erfolgsrechnung. Wir bestätigen unsere Haltempfehlung 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.	2010		2011		2012		2013e		2014e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>10,0</b>	<b>100%</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>
Veränderung zum Vorjahr	9,5%		30,5%		9,4%		11,1%		6,3%	
Bestandsveränd./and. akt. Eigenleist.	0,0	0,0%	0,2	1,4%	0,0	0,1%	0,0	0,2%	0,0	0,2%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		n/a		-88,9%		25,0%		32,0%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	1,1	11,3%	2,4	18,5%	2,4	17,1%	2,6	16,5%	2,8	16,4%
Veränderung zum Vorjahr	-6,3%		113,9%		1,1%		7,3%		5,7%	
Personalaufwand	3,6	36,3%	4,8	37,2%	5,5	39,0%	6,0	37,9%	6,3	37,5%
Veränderung zum Vorjahr	11,3%		33,5%		14,7%		8,1%		5,2%	
Sonstiges Ergebnis	-2,3	-22,7%	-2,5	-19,5%	-2,7	-18,8%	-2,9	-18,3%	-3,0	-18,0%
Veränderung zum Vorjahr	-4,0%		-11,9%		-5,6%		-8,3%		-4,6%	
<b>EBITDA</b>	<b>3,0</b>	<b>29,7%</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>
Veränderung zum Vorjahr	19,6%		15,4%		5,4%		20,5%		9,6%	
Abschreibungen	0,2	1,6%	0,2	1,7%	0,3	1,8%	0,5	3,2%	0,5	3,0%
Veränderung zum Vorjahr	-1,3%		38,6%		18,7%		92,3%		0,0%	
<b>EBIT</b>	<b>2,8</b>	<b>28,1%</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>
Veränderung zum Vorjahr	21,0%		14,1%		4,5%		14,9%		10,8%	
Finanzergebnis	0,1	1,0%	0,0	0,4%	0,1	0,6%	0,1	0,6%	0,1	0,6%
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>2,9</b>	<b>29,1%</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>
Steuerquote	33,5%		48,0%		35,7%		34,0%		34,0%	
Ertragssteuern	1,0	9,7%	1,6	12,0%	1,2	8,6%	1,3	8,5%	1,5	8,8%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,9</b>	<b>19,3%</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>
Veränderung zum Vorjahr	16,8%		-12,4%		30,4%		18,2%		10,5%	
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>1,9</b>	<b>19,3%</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>
Veränderung zum Vorjahr	16,7%		-12,3%		30,4%		18,2%		10,5%	
Anzahl der Aktien	1,190		1,190		1,190		1,190		1,190	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>1,62</b>		<b>1,43</b>		<b>1,85</b>		<b>2,18</b>		<b>2,41</b>	

## **Aktionärsstruktur**

Herr Achim Weick	26,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	15,0%
VEM Aktienbank AG	9,0%
Effecten-Spiegel AG	6,0%
Herr Robert Wirth	3,0%
Streubesitz	41,0%

## **Termine**

30. August 2013	Veröffentlichung 6-Monatsabschluss
29. November 2013	Veröffentlichung 9-Monatsabschluss

## **Kontaktadresse**

EQS Group AG  
Seitzstraße 23  
D-80538 München

Internet: [www.eqs.com](http://www.eqs.com)

## **Ansprechpartner Investor Relations:**

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-Cash-flow-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>
24.04.2013	30,50 €	Halten	31,00 €
06.12.2012	26,01 €	Halten	28,00 €
24.09.2012	26,45 €	Halten	28,00 €
13.07.2012	27,40 €	Halten	28,00 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2013):

<u>Empfehlung</u>	<u>Basis: alle analysierten Firmen</u>	<u>Firmen mit Kundenbeziehungen</u>
Kaufen	54,5%	52,9%
Halten	40,9%	47,1%
Verkaufen	4,5%	0,0%

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

<u>Firma</u>	<u>Disclosure</u>
EQS Group AG	1, 6, 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. 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.