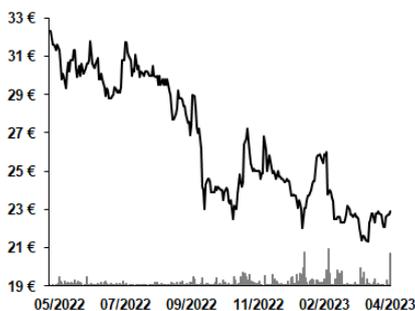


Akt. Kurs (21.04.2023, 12:33, Xetra): 22,80 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **32,00 (35,00) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	32,40 €	21,20 €
Aktueller Kurs:	22,80 €	
Aktienzahl ges.:	10.024.212	
Streubesitz:	36,1%	
Marktkapitalis.:	228,6 Mio. €	



Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	50,2	61,4	72,0	88,0
<i>bisher</i>	---	63,0	81,0	106,0
EBIT	-5,4	-3,6	1,2	9,1
<i>bisher</i>	---	-2,4	5,2	18,5
Jahresüb.	-6,6	-3,3	-0,8	4,6
<i>bisher</i>	---	-4,4	2,3	11,0
Erg./Aktie	-0,81	-0,34	-0,08	0,46
<i>bisher</i>	---	-0,46	0,23	1,10
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
KGV	neg.	neg.	neg.	49,2

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 Segment Scale der Deutschen Börse gelistete EQS Group AG ist ein führender internationaler Cloud-Anbieter in den Bereichen Corporate Compliance und Investor Relations (RegTech) sowie im Bereich Nachhaltigkeitsberichterstattung (ESG Tech). Dabei unterstützt der mit rund 600 Beschäftigten 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 IR COCKPIT und Compliance COCKPIT gebündelt.

Anlagekriterien

Weiteres Warten auf Umsetzung der EU-Hinweisgeberrichtlinie ...

Bekanntlich trat bereits am 17. Dezember 2021 die EU-Richtlinie zum Schutz von Hinweisgebern in Kraft. Diese schreibt die verpflichtende Einführung eines internen Meldekanals für Whistleblower für alle Unternehmen ab 50 Beschäftigten, alle öffentlichen Einrichtungen und Behörden sowie alle Kommunen ab 10.000 Einwohnern vor. Dabei besteht für Unternehmen mit 50 bis 249 Beschäftigten eine Übergangsfrist bis zum 17. Dezember 2023. Von der bereits geltenden ersten Stufe der Regulierung sind neben den genannten öffentlichen Einrichtungen, Behörden und Kommunen rund 50.000 Unternehmen in Europa betroffen. Mit der zweiten Stufe kommen dann nochmals etwa 200.000 Firmen hinzu.

Um sich optimal für die Erschließung des aus dieser Regulierung resultierenden immensen Neukundenpotenzials zu positionieren, hatte EQS die Investitionen in Marketing und Vertrieb seit dem vierten Quartal 2020 sukzessive hochgefahren. Zudem hat der Münchner RegTech-Spezialist im vorletzten Jahr auch zwei Anbieter von Whistleblowing-Lösungen übernommen, die dänische Got Ethics A/S mit Wirkung zum Januar und die deutsche Business Keeper GmbH (BK) zum 14. Juli 2021. Dabei stieg die EQS Group AG mit der BK-Akquisition zum führenden Cloud-Anbieter für Hinweisgebersysteme in Europa auf.

Allerdings kam es bei der Umsetzung in nationales Recht sowohl in Deutschland, das mit rund einem Drittel der betroffenen Unternehmen den wichtigsten EQS-Markt bildet, als auch in zahlreichen weiteren Ländern zu teils erheblichen Verzögerungen. So trat die Regulierung im zweitwichtigsten Markt Frankreich erst im vierten Quartal 2022 in Kraft. Und erst in diesem Jahr wurden entsprechende nationale Gesetze unter anderem in den ebenfalls für EQS wichtigen Ländern Italien und Spanien verabschiedet. In sieben EU-Mitgliedsstaaten steht die Gesetzesverabschiedung jedoch aktuell immer noch aus.

Hierzu zählt auch Deutschland. Zwar hat der Bundestag am 16. Dezember 2022 einen Regierungsentwurf zum deutschen Hinweisgeberschutzgesetz verabschiedet. Dieser wurde jedoch am 10. Februar 2023 im Bundesrat abgelehnt. Nunmehr wird der Vermittlungsausschuss angerufen. Die weitere Entwicklung bleibt abzuwarten. Das neue Gesetz soll dann drei Monate nach Verkündung in Kraft treten. Aufgrund der Verzögerungen bei der Umsetzung hat die EU-Kommission bereits ein förmliches Vertragsverletzungsverfahren gegen Deutschland eingeleitet, das erhebliche Strafzahlungen nach sich ziehen kann.

... und konjunkturelle Eintrübung dämpfen Entwicklung 2022

Der Trend zu steigenden Regulierungen im Compliance-Bereich stellt einen wesentlichen Erfolgsfaktor für die EQS Group AG dar. Dabei bildet die europäische Hinweisgeberrichtlinie derzeit die wichtigste Regulierung. Da jedoch viele Unternehmen für einen Vertragsabschluss die finale Gesetzgebung oder gar das Inkrafttreten einer neuen Regulierung abwarten, wirkten sich die anhaltenden Verzögerungen bei der Umsetzung der Whistleblower-Richtlinie in Deutschland und vielen weiteren EU-Mitgliedsländern auch im vergangenen Jahr negativ auf das Neugeschäft aus. Zusätzlich drückte die eingetrübte konjunkturelle Stimmung auf die Investitionsbereitschaft der Unternehmen. Daher musste der Vorstand seine Umsatzguidance im Jahresverlauf mehrfach anpassen.

Zwar konnte EQS in 2021 und 2022 insgesamt 1.578 Neukunden für Whistleblowing-Lösungen gewinnen, davon 865 Nutzer im abgelaufenen Geschäftsjahr. Insgesamt blieb die Anzahl der 2022 akquirierten SaaS (Software-as-a-Service)-Neukunden mit 1.044 Adressen aber deutlich hinter der ursprünglichen Planung von 2.500 bis 3.500 Nutzern zurück, wobei das im November auf 1.000 Adressen reduzierte Ziel erreicht wurde. Unter Berücksichtigung einer annualisierten Churn Rate (Anteil innerhalb der letzten zwölf Monate inaktiver oder verlorener Kunden) von 5,4 (Vj. 5,9) Prozent erhöhte sich die Gesamtanzahl der SaaS-Kunden im letzten Jahr um 19 Prozent von 4.240 auf 5.054 Nutzer. Der Neu-ARR (Annual Recurring Revenue), der das vertraglich neu abgeschlossene wiederkehrende Geschäftsvolumen beziffert, bewegte sich mit 9,3 Mio. Euro ebenfalls merklich unter der ursprünglichen Guidance von 11 bis 16 Mio. Euro, aber immerhin leicht über dem im November aktualisierten Ziel von 9 Mio. Euro.

So lag letztlich auch der Zuwachs bei den Konzernenerlösen mit 22 Prozent auf 61,43 (50,22) Mio. Euro sowohl unter den ursprünglich geplanten 30 bis 50 Prozent auf 65 bis 75 Mio. Euro als auch unter der revidierten Guidance von 25 Prozent auf 63 Mio. Euro. Bereinigt um den Basiseffekt von 5,65 Mio. Euro aus der seit 14. Juli 2021 erfolgenden BK-Konsolidierung belief sich das organische Wachstum auf 11 Prozent. Dabei entfielen 71 Prozent der Umsätze auf Deutschland und 29 Prozent auf die Auslandsmärkte. Der Anteil der wiederkehrenden Erlöse erhöhte sich binnen Jahresfrist auf 88 (85) Prozent.

Bei den sonstigen Erträgen führte eine Reduzierung der Earn-out-Verpflichtung aus der Got-Ethics-Übernahme in Höhe von 0,64 Mio. Euro zu einem Anstieg auf 0,84 (0,36) Mio. Euro. Die aktivierten Eigenleistungen bewegten sich mit 2,16 (2,24) Mio. Euro auf dem Vorjahresniveau. Angesichts der Verzögerungen bei der Umsetzung der EU-Whistleblower-Richtlinie fielen die Ausgaben für Marketing und Vertrieb geringer als ursprünglich geplant aus. In der Folge erhöhten sich die operativen Aufwendungen in Summe nur unterproportional zum Umsatz um 17 Prozent auf 59,86 (51,09) Mio. Euro.

Insgesamt resultierte daraus ein kräftiger Anstieg des EBITDA um mehr als das Zweieinhalbfache von 1,74 auf 4,57 Mio. Euro. Dennoch führte die um rund 1,5 Mio. Euro unter den letzten Planungen gebliebene Umsatzbasis aufgrund der Skalierung dazu, dass auch die auf das untere Ende der ursprünglichen Bandbreite von 6 bis 10 Mio. Euro reduzierte Guidance in gleicher Höhe verfehlt wurde. Bei infolge der BK-Übernahme auf 8,15 (7,14) Mio. Euro gestiegenen Abschreibungen fiel das EBIT mit minus 3,58 (-5,40) Mio. Euro erneut negativ aus.

Aufgrund der Akquisitionsfinanzierungen erhöhte sich auch der Zinsaufwand, so dass das Finanzergebnis auf minus 1,76 (-1,46) Mio. Euro nachgab. Bei einem Vorsteuerergebnis von minus 5,34 (-6,86) Mio. Euro und einem Steuerertrag von 2,01 (0,23) Mio. Euro aus latenten Steuern kam schließlich nach marginalen Anteilen Dritter ein Ergebnis von minus 3,33 (-6,63) Mio. Euro bzw. minus 0,34 (-0,81) Euro je Aktie zum Ausweis.

Zum Bilanzstichtag verfügte die EQS Group AG über ein Konzerneigenkapital in Höhe von 112,2 Mio. Euro, was einer Eigenkapitalquote von 59,3 Prozent entsprach. Bei einer Barliquidität von 10,7 Mio. Euro belief sich die Nettoverschuldung auf 28,4 Mio. Euro inklusive bzw. 24,6 Mio. Euro ohne Leasingverbindlichkeiten. Dabei ist ein Ende Oktober 2022 durch Commerzbank, Deutsche Bank und Kreissparkasse Biberach bereitgestellter Konsortialkredit über 30 Mio. Euro mit einer Laufzeit von 5 Jahren ab dem 31. Juli 2023 bis zum Laufzeitende in vierteljährlichen Raten vollständig zu tilgen.

Beide Segmente mit positivem EBITDA-Beitrag

Im Segment Compliance konnte EQS den Umsatz deutlich um 38 Prozent auf 42,32 (Vj. 30,71) Mio. Euro ausweiten. Bereinigt um den Basiseffekt aus der BK-Übernahme von 5,65 Mio. Euro verblieb ein organisches Wachstum von 19 Prozent. Bei einer binnen Jahresfrist um 28 Prozent von 2.905 auf 3.704 Adressen gesteigerten SaaS-Kundenanzahl kletterten die Erlöse im Bereich der Cloud-Produkte kräftig um 53 Prozent auf 30,34 (19,83) Mio. Euro sowie bei den Cloud-Services immerhin um 10 Prozent auf 11,98 (10,88) Mio. Euro. Das Segment-EBITDA erhöhte sich proportional zum Umsatz um 38 Prozent von 3,20 auf 4,42 Mio. Euro.

Zwar stieg die Anzahl der SaaS-Kunden auch im Segment Investor Relations um 13 Prozent von 2.484 auf 2.811 Nutzer. Die Erlöse gingen jedoch um 2 Prozent auf 19,12 (19,52) Mio. Euro zurück. Dabei legten die Umsätze aus Cloud-Produkten um 6 Prozent auf 10,11 (9,50) Mio. Euro zu. Hier wirkte sich der Abschluss von 175 weiteren SaaS-Verträgen für das neue IR COCKPIT positiv aus. So stiegen die SaaS-Erlöse aus der insgesamt von 1.076 (901) Unternehmen genutzten Plattform um 21 Prozent auf 6,44 (5,30) Mio. Euro. Das eingetrübte Kapitalmarktumfeld, das sich auch in einem Rückgang der Börsengänge von 19 auf 3 IPOs widerspiegelte, führte jedoch im Bereich der Cloud-Services zu einem 10-prozentigen Umsatzrückgang von 10,01 auf 9,02 Mio. Euro. Aufgrund des gestiegenen Anteils der margenstarken Subskriptionserlöse verbesserte sich das Segment-EBITDA dennoch deutlich auf einen wieder leicht positiven Wert von 0,15 (-1,46) Mio. Euro.

EQS erwartet Hinweisgeberschutzgesetz bis zum dritten Quartal 2023

Vor dem Hintergrund des Ukraine-Kriegs hatte EQS bereits im ersten Quartal 2022 das Neugeschäft in Russland eingestellt und dort nur noch die bestehenden Vertragsverpflichtungen erfüllt. Daraus resultierten im vergangenen Geschäftsjahr noch Umsätze von 1,03 Mio. Euro entsprechend 1,7 Prozent der Konzern Erlöse. Angesichts inzwischen verschärfter Sanktionen werden die Aktivitäten im russischen Markt nun vollständig beendet und die dortige Gesellschaft wird liquidiert.

Die Guidance für das aktuelle Geschäftsjahr versteht sich auf dieser Basis sowie unter der Annahme, dass die EU-Hinweisgeberrichtlinie in Deutschland spätestens im dritten Quartal 2023 in nationales Recht umgesetzt wird. Dabei geht der Vorstand von deutlichen Wachstumsimpulsen aus dieser derzeit für EQS wichtigsten Regulierung aus. Zwar stehen hier zunächst die Whistleblowing-Lösungen im Fokus. Auf Grundlage des Compliance COCKPIT sollen perspektivisch aber auch sukzessive Up- und Cross-Selling-Potenziale im Bereich anderer Compliance-Produkte gehoben werden. Neben dem Approval Manager und dem Policy Manager betrifft dies aktuell vor allem den Risk Manager, mit dem diverse Compliance- und Nachhaltigkeitsrisiken, insbesondere auch vor dem Hintergrund des Anfang 2023 in Kraft getretenen Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes (LkSG), gemanagt werden können.

Insgesamt prognostiziert die Gesellschaft für 2023 einen Anstieg der Konzern Erlöse um 15 bis 20 Prozent auf 71 bis 74 Mio. Euro, wobei in der zweiten Jahreshälfte ein stärkeres Wachstum als in den ersten sechs Monaten erwartet wird. Hierzu soll das Segment Compliance getragen von den Cloud-Produkten ein Plus von 20 bis 25 Prozent beisteuern. Im Segment Investor Relations wird angesichts der Unsicherheiten hinsichtlich der weiteren Kapitalmarktentwicklung nur mit einem Umsatzzuwachs von bis zu 10 Prozent gerechnet, der hauptsächlich aus dem IR COCKPIT generiert werden soll.

Bei gegenüber den früheren Planungen reduzierten Aufwendungen wird ein Konzern-EBITDA von 9 bis 11 Mio. Euro in Aussicht gestellt. Dies würde eine Steigerung der EBITDA-Marge von 7,4 Prozent im Vorjahr auf einen Wert zwischen 12,2 und 15,5 Prozent bedeuten.

Beim NEU-ARR liegt das Zielvolumen bei 9 bis 12 Mio. Euro. Dabei will EQS vor allem durch Kundengewinne im Bereich der Hinweisgebersysteme insgesamt 2.000 bis 3.000 SaaS-Neukunden akquirieren. Für die weiteren wichtigen nicht-finanziellen Leistungsindikatoren, Kundenzufriedenheit (2022: Net Promoter Score 43) und Mitarbeiterzufriedenheit (2022: 4,07 von 5 Stufen), werden stabil hohe Werte erwartet.

Erreichung der Mittelfristziele verschiebt sich um 12 bis 18 Monate

Bislang hatte EQS für 2025 ein Umsatzziel von rund 130 Mio. Euro bei einer EBITDA-Marge von mindestens 30 Prozent ausgegeben. Aufgrund der in diesem Ausmaß nicht zu erwartenden Verzögerungen bei der Umsetzung der EU-Hinweisgeberrichtlinie vor allem im deutschen Heimatmarkt sind diese Zielsetzungen nun jedoch so nicht mehr erreichbar. Analog der Verzögerung bei der Gesetzgebung geht der Vorstand daher jetzt von einer Verschiebung um 12 bis 18 Monate aus. Dabei sollen rund 102 Mio. Euro der Erlöse auf das Segment Compliance und etwa 28 Mio. Euro auf Investor Relations entfallen.

GSC-Schätzungen sehen Break-even in 2024

Auf Basis der Geschäftszahlen für 2022 sowie der aktuellen und mittelfristigen Guidance haben wir unsere Schätzungen überarbeitet. Angesichts der Unwägbarkeiten, wann die nationalen Hinweisgeberschutzgesetze im Kernmarkt Deutschland sowie den weiteren säumigen EU-Ländern letztlich in Kraft treten werden, haben wir unsere Annahmen dabei unter Vorsichtsaspekten im unteren Bereich der Prognosekorridore angesetzt.

Konkret sehen wir im laufenden Geschäftsjahr 2023 bei einem Erlöszuwachs von gut 17 Prozent auf 72 Mio. Euro das EBITDA bei 9,3 Mio. Euro, was eine auf 12,9 Prozent erhöhte Marge bedeuten würde. Bei Ansatz leicht rückläufiger Abschreibungen und einer vorübergehend weiter steigenden Zinsbelastung verorten wir das Ergebnis nach Steuern mit minus 0,8 Mio. Euro entsprechend minus 0,08 Euro je Aktie nochmals in negativen Bereich.

Nach Umsetzung der EU-Hinweisgeberrichtlinie vor allem in Deutschland erwarten wir dann im Geschäftsjahr 2024 ein weiteres Umsatzwachstum um gut 22 Prozent auf 88 Mio. Euro. Dabei sollten Skaleneffekte eine deutlich überproportionale Steigerung des EBITDA auf 17,1 Mio. Euro ermöglichen, so dass die Marge auf 19,5 Prozent springen könnte. Darauf aufbauend sehen wir das Nachsteuerergebnis mit 4,6 Mio. Euro bzw. 0,46 Euro je Aktie wieder klar in den schwarzen Zahlen. Bei einem weiter steigenden Erlösvolumen und einer damit einhergehenden zunehmenden Skalierung sollte das Mittelfristziel eines Konzernumsatzes von rund 130 Mio. Euro und einer EBITDA-Marge von mindestens 30 Prozent dann bis 2027 erreichbar sein.

Bewertung

Im Rahmen der Aktualisierung der indikativen Bewertung der EQS-Aktie anhand unseres DCF-Modells (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 2,5 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~25 Mio. Euro, Beta aufgrund des wieder etwas aufgehellten Kapitalmarktumfelds, der jedoch weiterhin bestehenden diversen gesamtwirtschaftlichen Unwägbarkeiten von 1,10 auf 1,05 reduziert) haben wir ein Ergebnis von 31,97 (bisher 35,19) Euro ermittelt. Da wir hierbei nun den zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum um ein Jahr verschoben haben, ist dieser Wert nicht mit dem vorherigen Ergebnis vergleichbar. Auf dieser Basis reduzieren wir unser gerundetes Kursziel für die EQS-Aktie von 35,00 auf 32,00 Euro.

Fazit

Der Trend zu steigenden Regulierungen stellt einen wesentlichen Erfolgsfaktor für die EQS Group AG dar. Dabei bildet die EU-Whistleblower-Richtlinie momentan die wichtigste Regulierung. Deren Umsetzung in nationales Recht hat sich jedoch in etlichen Ländern, darunter auch im wichtigsten EQS-Markt Deutschland, nachhaltig verzögert. Nachdem der im Dezember 2022 verabschiedete Regierungsentwurf zum deutschen Hinweisgeberschutzgesetz im Februar im Bundesrat gescheitert ist, muss nun der Vermittlungsausschuss tätig werden. Die weitere Entwicklung bleibt abzuwarten.

Aufgrund der anhaltenden Verzögerungen bei der nationalen Gesetzgebung hat die EU-Kommission bereits unter anderem gegen Deutschland ein förmliches Vertragsverletzungsverfahren eingeleitet. Auch mit Blick auf daraus resultierende drohende Strafzahlungen ist zu hoffen, dass die Politik hier nun zügig zu einer Einigung findet und die Umsetzung wie von EQS erwartet bis zum dritten Quartal 2023 erfolgt.

Die in diesem Ausmaß nicht absehbaren Verzögerungen vor allem im deutschen Heimatmarkt führten zu dem, dass die Münchner ihre ursprünglichen Planungen im vergangenen Geschäftsjahr 2022 nicht erreichen konnten. Zum anderen soll nun auch das bislang für 2025 ausgegebene Mittelfristziel eines Umsatzes von 130 Mio. Euro bei einer EBITDA-Marge von mindestens 30 Prozent erst 12 bis 18 Monate später realisiert werden können.

Diese Entwicklungen sind sicherlich unschön, letztlich wird die EU-Hinweisgeberrichtlinie aber früher oder später auch in Deutschland umgesetzt werden. Dabei tritt nach der ersten Stufe der Regulierung, die für Unternehmen ab 250 Beschäftigten gilt, bereits Ende 2023 auch die zweite Stufe in Kraft, die dann auch Firmen mit 50 bis 249 Beschäftigten erfasst. Von der im Zuge der nationalen Gesetzgebung erwarteten deutlich steigenden Nachfrage nach Whistleblowing-Lösungen sollte EQS als mit Abstand führender europäischer Cloud-Anbieter für Hinweisgebersysteme signifikant profitieren können. Dabei spielen auch die hohe IT- und Datensicherheit sowie die mit der starken Marktpositionierung verbundene Preissetzungsmacht von EQS eine Rolle.

Daher bekräftigen wir trotz der momentan eher verhaltenen Meldelage unsere grundsätzliche Überzeugung von der Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem durch eine hohe Skalierbarkeit und Cashflow-Stärke geprägten Geschäftsmodell. Dabei bleibt der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von gut 59 Prozent zum Jahresultimo bilanziell solide aufgestellt.

Bei Ansatz unseres auf 32,00 Euro zurückgenommenen Kursziels weist die EQS-Aktie aktuell ein Upside-Potenzial von mehr als 40 Prozent auf. Daher empfehlen wir nach wie vor, das Papier zu „kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2020		2021		2022		2023e		2024e	
Umsatzerlöse	37,6	100,0%	50,2	100,0%	61,4	100,0%	72,0	100,0%	88,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			33,4%		22,3%		17,2%		22,2%	
Sonstige Erträge	0,4	1,1%	0,4	0,7%	0,8	1,4%	0,4	0,6%	0,4	0,5%
Veränderung zum Vorjahr			-12,3%		130,3%		-52,2%		0,0%	
Aktivierete Eigenleistungen	1,7	4,4%	2,2	4,5%	2,2	3,5%	2,3	3,2%	2,4	2,7%
Veränderung zum Vorjahr			34,1%		-3,7%		6,5%		4,3%	
Bezogene Leistungen	7,3	19,3%	7,4	14,8%	9,1	14,8%	10,0	13,9%	10,9	12,4%
Veränderung zum Vorjahr			2,2%		22,3%		10,2%		9,0%	
Personalaufwand	20,8	55,4%	31,7	63,1%	38,8	63,2%	42,0	58,4%	46,7	53,1%
Veränderung zum Vorjahr			52,0%		22,5%		8,3%		11,1%	
Sonst. Aufw. / WB Forderungen L+L	6,8	18,2%	12,0	23,8%	11,9	19,4%	13,4	18,6%	16,0	18,2%
Veränderung zum Vorjahr			74,7%		-0,3%		12,2%		19,6%	
EBITDA	4,8	12,6%	1,7	3,5%	4,6	7,4%	9,3	12,9%	17,1	19,5%
Veränderung zum Vorjahr			-63,4%		162,3%		102,6%		85,3%	
Abschreibungen	4,6	12,2%	7,1	14,2%	8,2	13,3%	8,1	11,3%	8,0	9,1%
Veränderung zum Vorjahr			55,3%		14,2%		-0,6%		-1,2%	
EBIT	0,2	0,4%	-5,4	-10,7%	-3,6	-5,8%	1,2	1,6%	9,1	10,4%
Veränderung zum Vorjahr			-3409,1%		33,6%		132,1%		693,7%	
Finanzergebnis	-0,4	-1,1%	-1,5	-2,9%	-1,8	-2,9%	-2,0	-2,8%	-2,0	-2,3%
Veränderung zum Vorjahr			-269,1%		-20,5%		-13,6%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	-0,2	-0,6%	-6,9	-13,7%	-5,3	-8,7%	-0,8	-1,2%	7,1	8,1%
Steuerquote	-257,5%		3,3%		37,7%		0,0%		35,0%	
Ertragssteuern	0,6	1,6%	-0,2	-0,5%	-2,0	-3,3%	0,0	0,0%	2,5	2,8%
Jahresüberschuss	-0,8	-2,2%	-6,6	-13,2%	-3,3	-5,4%	-0,8	-1,2%	4,6	5,3%
Veränderung zum Vorjahr			-696,8%		49,7%		74,6%		647,6%	
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	-0,9	-2,3%	-6,6	-13,2%	-3,3	-5,4%	-0,8	-1,2%	4,6	5,3%
Veränderung zum Vorjahr			-665,3%		49,7%		74,5%		647,6%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	7,207		8,143		9,737		10,024		10,024	
Gewinn je Aktie	-0,12		-0,81		-0,34		-0,08		0,46	

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

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	24,0%
Herr Achim Weick	15,3%
Danske Bank A/S	6,7%
Gerlin N.V.	6,0%
ProfitlichSchmidlin Fonds UI	3,3%
Universal Investment Gesellschaft mbH	3,2%
Herr Rony Vogel	2,0%
Herr Robert Wirth	1,3%
Herr Christian Pflieger	0,9%
Herr André Silvério Marques	0,6%
Herr Marcus Sultzer	0,6%
Streubesitz	36,1%

Termine

12.05.2023	Zahlen erstes Quartal 2023
30.06.2023	Ordentliche Hauptversammlung
11.08.2023	Halbjahreszahlen 2023
10.11.2023	Zahlen drittes Quartal 2023

Kontaktadresse

EQS Group AG
Karlstr. 47
D-80333 München

E-Mail: 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
E-Mail: 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
16.12.2022	25,00 €	Kaufen	35,00 €
02.09.2022	28,00 €	Kaufen	38,50 €
31.05.2022	30,40 €	Kaufen	41,50 €
01.04.2022	32,40 €	Kaufen	45,00 €
14.12.2021	41,80 €	Kaufen	50,00 €
24.08.2021	45,60 €	Halten	48,50 €
18.06.2021	37,40 €	Kaufen	45,50 €
31.05.2021	30,80 €	Halten	33,50 €
21.04.2021	32,80 €	Halten	36,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	71,4%	89,5%
Halten	26,6%	10,5%
Verkaufen	2,0%	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.