

## Cloud-Geschäft im strategischen Fokus

EASY hat 2017 ein 5,5%iges Umsatzwachstum gezeigt und damit unsere Erwartung nahezu getroffen. Obwohl das EBITDA unter unseren Erwartungen blieb, übertraf das Konzernergebnis (getrieben von einem Steuerertrag) unsere Erwartung sogar leicht. Die Gewinnung von 150 Neukunden durch Partner- und Direktvertrieb ist eine Bestätigung für die neue moderne EASY-Lösungswelt und auch die Fortschritte im Cloud-Geschäft lassen uns zuversichtlich auf 2018 blicken. Die positiven Effekte aus dem Programm EASY FIT - werden nach dessen Abschluss in 2017 – im Geschäftsjahr 2018 ihre volle Wirkung entfalten. Ebenfalls entscheidend für den weiteren Margenausbau wird die Entwicklung des hochskalierbaren Cloudgeschäftes sein. Insgesamt ist EASY mit einem EV/Umsatz-Verhältnis von unter 1 für einen Softwareanbieter weiterhin günstig.

- Cloud.** Der weitere Ausbau von Cloud-Geschäft und SaaS (Software-as-a-Service)-Umsätzen bleibt eines der Hauptziele der EASY. Nachdem die Cloud-Umsätze in 2017 (ausgehend von geringer Basis) nahezu verdreifacht werden konnten, zeigten sich auch erste Skalierungseffekte. Mit der EASY Mobile Service GmbH, die seit 2/2018 operativ tätig ist, trägt EASY der Dynamik in diesen Themen Rechnung. Der Schwerpunkt der neuen Gesellschaft liegt auf der Entwicklung kundenspezifischer Apps (auf Basis der EASY-Cloud-Plattform). Eine stärkere internationale Vermarktung (ein Proof-of-Concept wurde bereits erbracht) und der Ausbau zur Public-Cloud-Lösung stehen 2018 auf der Agenda.
- Plattform-Partner.** Die Partnerschaft zu Haufe/Lexware (Vermarktungsstart 10/2017), führte bis 3/2018 bereits zu über 3.000 Nutzern, die eine EASY-Lösung nun als SaaS beziehen und auf Grund ihrer geringen Größe nicht durch die klassischen Vertriebswege der EASY erreichbar gewesen wären. Die Erschließung neuer Marktplatz-Partner wäre ein schöner Hebel für die Profitabilität, die Akquise der Partner kann aber bis zu 12 Monate in Anspruch nehmen.
- Regionen.** Deutschland (Umsatzanteil 2017: 88,4%) ist der größte regionale Markt. Mit einem Anstieg um 7,2% zeigte der Heimatmarkt ein planmäßiges Wachstum, der auch von der Neuaufstellung des Direktvertriebs getragen wurde. Das operative Ergebnis wurde hier deutlich verbessert. Mit Ausnahme der österreichischen Tochter blieben die Auslandstöchter hinter den jeweiligen Vorjahresergebnissen zurück, insbesondere die türkische Tochter (Anteil 51%) verzeichnete auch vor dem Hintergrund der politischen Unsicherheiten einen deutlichen Ergebnisrückgang.

### Ergebniskennzahlen

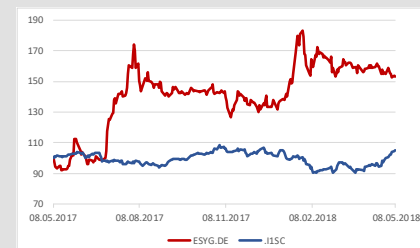
Jahr	Umsatz (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	EBIT (Mio. €)	EBT (Mio. €)	ber. JÜ (Mio. €)	ber. EPS (€)	DPS (€)	EBITDA-Marge (%)	Netto-Marge (%)
2016	40,5	2,0	-0,2	0,6	0,6	0,11	0,00	4,8%	1,4%
2017	42,7	3,0	0,9	1,6	1,9	0,36	0,00	7,0%	4,5%
2018e	46,4	4,9	2,5	3,2	2,9	0,54	0,00	10,5%	6,3%
2019e	48,7	6,6	4,0	4,8	4,3	0,80	0,00	13,5%	8,9%
2020e	51,2	7,2	4,5	5,3	4,3	0,81	0,00	14,0%	8,5%

Quelle: EASY SOFTWARE AG, BankM Research (e)

<b>Branche</b>	Software
<b>WKN</b>	563400
<b>ISIN</b>	DE0005634000
<b>Bloomberg/Reuters</b>	ESY:GR / ESYG.DE
<b>Rechnungslegung</b>	IFRS
<b>Geschäftsjahr</b>	31.12.
<b>H1 2018</b>	August 2018
<b>Marktsegment</b>	Regulierter Markt
<b>Transparenzlevel</b>	General Standard

Finanzkennzahlen	2018e	2019e	2020e
EV/Umsatz	0,94	0,90	0,86
EV/EBITDA	9,0	6,7	6,1
EV/EBIT	17,8	10,8	9,7
P/E bereinigt	13,8	9,3	9,3
Preis/Buchwert	1,5	1,3	1,1
Preis/FCF	12,1	8,3	8,3
ROE (in %)	11,0	14,5	12,7
Dividendenrendite (in %)	0,0	0,0	0,0

<b>Anzahl ausst. Aktien (in Mio.)</b>	5,40		
<b>Marktkap. / EV (in €Mio.)</b>	40,4 / 43,9		
<b>Free float (in %)</b>	73,16		
<b>Ø tägl. Handelsvol. (3M, in €)</b>	24.000		
<b>12M hoch / tief (in €XETRA-Schluss)</b>	9,20 / 4,40		
<b>Kurs 04.05.2018 (in €XETRA-Schluss)</b>	7,48		
<b>Performance</b>	<b>1M</b> <b>6M</b> <b>12M</b>		
absolut (in %)	-3	10	70
relativ (in %)	-6	12	62
<b>Vergleichsindex</b>	DA Xsubsec. Software		



EASY SOFTWARE AG (XETRA) rot/hell im Vergleich mit DAXsubsector IT/Services (blau/dunkel)

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

**MiFID II – Hinweis:** Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG. BankM – Repräsentanz der FinTech Group Bank AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält in diesem Zusammenhang regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Emittenten. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die FinTech Group Bank AG, Frankfurt.

## Weiterhin gesundes Marktumfeld

Für 2018 darf mit einem weiter günstigen Marktumfeld gerechnet werden. Der Branchenverband BITKOM sieht in der IT (Software, IT-Services, Hardware) für 2018 ein Wachstum von 3,1% in Deutschland. Der Softwaremarkt könnte dabei sogar um 6,3% zulegen. Rund 4 von 5 Unternehmen aus der ITK-Branche sehen laut BITKOM im Fachkräftemangel ein Hemmnis für die Geschäftsentwicklung.

EASY wird auch weiterhin **anorganische Wachstumsgelegenheiten** – wie bei der Übernahme der Systec GmbH zum 1.1.2018 (Nettoumsatzeffekt (e): € 1,1 Mio. p.a.) nutzen. Auch in Bezug auf das organische Wachstum befindet sich die Gesellschaft auf einem guten Weg. Zum Bilanzstichtag (31.12.2017) verfügte EASY in Deutschland über einen hohen Auftragsbestand von € 4,9 Mio. (für den es auf Grund der Umstrukturierung im Direktvertrieb aber keinen validen Vergleichswert gibt). Der Vorstand rechnet 2018 für alle Konzerngesellschaften mit stabilem Auftragsbestand für Neugeschäft, hier dürfte produktseitig ein Großteil auf die ECM-Suite entfallen. Aktuell ist die größere Dynamik aber bei der PCM-Suite zu finden.

## PCM-Suite – SAP-Kunden fest im Blick

Im Bereich der SAP-Beratung konnte EASY den eigenen **Personalengpass überwinden**. Durch die Gewinnung neuer Mitarbeiter verfügt EASY nun auch in diesem Bereich über Kapazitäten, die der guten Auftragslage bei SAP-basierten Lösungen angemessen sind. Gerade bei sehr großen Unternehmen wie Axel Springer, Pro7, den Berliner Verkehrsbetrieben (BVG) und der Commerzbank war EASY mit der PCM-Suite erfolgreich. Einsatzfelder waren hier die Personalabteilungen und das Vertragsmanagement, bei denen EASY mit der tiefen **SAP-Integration** (u.a. Schnittstellen zu SAP-Modulen) punkten konnte, so dass die Kunden mit Hilfe der EASY-PCM-Lösung ihre Prozesse deutlich effizienter und transparenter gestalten konnten als zuvor.

Auch die anderen Suiten verzeichneten 2017 namhafte Referenzkunden. So konnte die **ECM-Suite** u.a. bei der Drogeriekette Rossmann, der Feser & Graf Gruppe (dem fünftgrößten deutschen Autohändler), dem Kabelnetzbetreiber LIWEST und dem schnell wachsenden Technologieunternehmen BORA platziert werden. Die EASY SPIRIT-Suite ist nicht nur Basis für das Angebot über den Partner Haufe/Lexware, sondern auch bei der Ritter Gruppe (Energie- und Umwelttechnik) im Einsatz. Hier erfolgt die Datenerfassung über eine mobil einsetzbare App auf Basis der **EASY SPIRIT Cloud Platform**, dies hat in Bezug auf Datenqualität und zeitnahe Einpflegen die Effizienz bei der Dokumentation durch den Kundendienst deutlich verbessert. Mit dem kommunalen Energieversorger SVO/Celle-Uelzen-Netz GmbH (400 Mitarbeiter/250.000 Kunden) hat sich ein größerer Kunde für die Managed Services von EASY entschieden. D.h. EASY kümmert sich um den Betrieb der Lösung (inkl. Software und Schnittstellenpflege) und entlastet so die Mitarbeiter des Kunden, der auch von hoher Ausfallsicherheit und gut kalkulierbaren Kosten profitiert. Die Fokussierung auf das Kerngeschäft ist in unseren Augen eine branchenübergreifend zu beobachtende Entwicklung, die ein gutes Umfeld für Managed Services-Angebote wie der EASY SERVICE Suite bieten sollte.

## Digitale Agenda – digitale Dividende

Das Heben der Chancen, die die Digitalisierung bietet, ist für EASY nicht nur bei den Kunden ein Thema. Auch bei EASY selbst schließt sich eine „Digitale Agenda“ an das erfolgreich abgeschlossene EASY FIT-Programm an. Zur weiteren Optimierung interner Prozesse setzt EASY auf die SAP-Cloud-Lösung Business by Design, die gleich mehrere Altsysteme ablöst und die interne Produktivität verbessert.

# EASY SOFTWARE AG

9. Mai 2018

- 3/8 -

Auch wenn EASY über eine moderne, in vier Suiten unterteilte Lösungswelt verfügt, hat die Gesellschaft bezogen auf Forschung und Entwicklung von Softwareprodukten in 2017 (gemessen am F&E-Aufwand) richtigerweise kaum nachgelassen. Es gilt die vielfältigen Chancen, die sich aus den Zukunftsthemen Mobility, IoT und allgemein dem Cloud-Ansatz ergeben, zu nutzen. Die F&E-Aufwendungen in 2017 beliefen sich auf € 3,661 Mio., ein Aufwand (i.H.v. € 0,89 Mio.) in Zusammenhang mit dem Cloud-Geschäft wurde aktiviert.

**F&E: Technologisch führend bleiben**

Wir haben unsere Schätzungen leicht angepasst. Für 2018 sehen wir weiterhin eine Ausweitung der operativen Margen um etwas über 2%-Punkte. Diese wird getrieben vom erfolgreichen Abschluss des EASY FIT Programms, aber auch von den Skalierungsmöglichkeiten des Cloud-Geschäfts. Ebenfalls positiv auf die Margen wirken sich die in H2 2017 eingestellten Mitarbeiter aus, die 2018 ihre volle Produktivität entfalten. Der von uns erwartete Umsatzzuwachs (+8,6%) in 2018 wird getragen von organischem und anorganischem Wachstum. Die Übernahme der Systec GmbH zum 1.1.2018 haben wir mit einem Nettoumsatzeffekt von € 1,1 Mio. und einem positiven EBIT-Beitrag von 0,2 Mio. in den 2018er Zahlen berücksichtigt.

Im Vergleich mit den Peers ist EASY weiterhin günstig. Insbesondere Peer-Unternehmen mit (reinen) Cloud-Geschäftsmodellen (wie Box, Atlassian) gesteht der Kapitalmarkt gegenwärtig hohe Multiples zu. Der Faire Wert pro EASY-Aktie, ermittelt aus Peer-Bewertung (€ 10,65) und DCF (€ 8,25), beläuft sich auf € 9,45.

**Günstig im Peer-Vergleich**

## Peer Bewertung

Unternehmen	KGV (2018e)	EV/Umsatz (2018e)	EV/EBITDA (2018e)	EV/EBIT (2018e)	KGV (2019e)	EV/Umsatz (2019e)	EV/EBITDA (2019e)	EV/EBIT (2019e)
Allgeier SE	25,5	0,6	9,6	14,22	19,1	0,54	8,3	11,2
CENIT AG	19,4	0,8	9,4	11,86	17,1	0,80	8,4	10,4
Open Text Corp	13,7	4,2	11,5	12,48	12,6	4,07	10,8	11,8
Atlassian Corp PLC	125,7	14,8	52,2	78,51	89,6	11,54	40,6	57,6
Box Inc	-128,7	5,3	411,6	-128,46	404,3	4,38	63,8	272,2
Axway Software SA	19,2	1,5	13,7	16,70	16,7	1,50	11,8	13,8
Median*	22,4	2,9	12,6	15,5	18,1	2,8	11,3	12,8
Easy Software AG	13,8	0,9	9,0	17,8	9,3	0,90	6,7	10,8
Abschlag/Aufschlag	-38,3%	-67,2%	-14,7%	15,3%	-48,6%	-67,7%	-41,1%	-5,5%
Impliziter fairer Wert	12,13	24,43	9,20	6,72	14,54	24,81	13,46	8,27
Größenabschlag (von 25%)				13,12				15,27
Fairer Wert (jew. Basisjahr)				25,0%				25,0%
				<b>9,84</b>				<b>11,45</b>

Median\* = Die Medianberechnung wurde adjustiert, damit sie einer betriebswirtschaftlichen Logik gefolgt. D.h. Unternehmen mit negativen Bewertungsmultiples sind teurer als Unternehmen mit hohem positivem Multiple.

Quelle: BankM Research, Bloomberg

## Tabelleanhang

GuV (in EURm)	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>40,509</b>	<b>42,744</b>	<b>46,420</b>	<b>48,741</b>	<b>51,178</b>
Aktiviere Eigenleistungen	0,000	0,895	0,972	1,021	1,072
Sonstige betriebliche Erträge	0,959	0,648	0,704	0,739	0,776
Materialaufwand	-9,802	-10,690	-11,016	-11,074	-11,335
<b>Rohergebnis</b>	<b>31,666</b>	<b>33,597</b>	<b>37,079</b>	<b>39,426</b>	<b>41,691</b>
Personalaufwand	-20,025	-21,438	-22,970	-23,571	-25,132
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-9,689	-9,185	-9,236	-9,275	-9,394
<b>EBITDA</b>	<b>1,952</b>	<b>2,974</b>	<b>4,874</b>	<b>6,580</b>	<b>7,164</b>
Abschreibungen/Amortisation	-2,124	-2,122	-2,413	-2,535	-2,661
<b>EBIT</b>	<b>-0,172</b>	<b>0,852</b>	<b>2,460</b>	<b>4,045</b>	<b>4,504</b>
Finanzergebnis	0,777	0,773	0,772	0,802	0,840
A.o. Ertrag/Aufwand vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Vorsteuerergebnis	0,605	1,625	3,232	4,847	5,343
Steuern	-0,053	0,234	-0,388	-0,582	-1,069
Jahresüberschuß vor Anteile Dritter	0,552	1,859	2,844	4,265	4,275
Anteile Dritter	0,022	0,074	0,074	0,074	0,074
<b>Jahresüberschuß</b>	<b>0,574</b>	<b>1,933</b>	<b>2,918</b>	<b>4,339</b>	<b>4,349</b>
Bereinigungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Bereinigter Jahresüberschuß</b>	<b>0,574</b>	<b>1,933</b>	<b>2,918</b>	<b>4,339</b>	<b>4,349</b>
Anzahl Aktien	5,40	5,40	5,40	5,40	5,40
<b>EPS</b>	<b>0,11</b>	<b>0,36</b>	<b>0,54</b>	<b>0,80</b>	<b>0,81</b>
<b>EPS, bereinigt</b>	<b>0,11</b>	<b>0,36</b>	<b>0,54</b>	<b>0,80</b>	<b>0,81</b>
<b>EPS, verwässert</b>	<b>0,11</b>	<b>0,36</b>	<b>0,54</b>	<b>0,80</b>	<b>0,81</b>
<b>EPS, verwässert und bereinigt</b>	<b>0,11</b>	<b>0,36</b>	<b>0,54</b>	<b>0,80</b>	<b>0,81</b>
<b>DPS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Quelle: EASY SOFTWARE AG, BankM Research (e)

Kapitalflussrechnung	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit	0,267	2,008	4,581	6,379	6,493
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-0,412	-2,401	-2,008	-2,033	-2,165
Mittelfluss aus der Finanzierungstätigkeit	-1,119	0,301	0,000	0,000	0,000
Veränderung der Zahlungsmittel	-1,264	-0,092	2,573	4,346	4,328
Flüssige Mittel am Ende der Periode	1,928	1,742	4,315	8,661	12,990

Quelle: EASY SOFTWARE AG, BankM Research (e)

# EASY SOFTWARE AG

9. Mai 2018

Tabellenanhang - 5/8 -

<b>Bilanz (in EURm)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018e</b>	<b>2019e</b>	<b>2020e</b>
<b>Anlagevermögen</b>	<b>19,766</b>	<b>21,024</b>	<b>20,618</b>	<b>20,116</b>	<b>19,620</b>
Imm. Vermögenswerte	12,410	13,550	13,144	12,642	12,146
Sachanlagen	1,224	1,285	1,285	1,285	1,285
Finanzanlagen	6,132	6,189	6,189	6,189	6,189
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>9,884</b>	<b>11,265</b>	<b>14,657</b>	<b>19,520</b>	<b>24,392</b>
Vorräte	0,302	0,251	0,273	0,286	0,301
Forderungen aus LuL	5,855	8,173	8,876	9,320	9,786
Sonstige Forderungen	1,799	1,099	1,194	1,253	1,316
Kasse und Wertpapiere	1,928	1,742	4,315	8,661	12,990
<b>Sonstiges Aktiva</b>	<b>4,356</b>	<b>3,382</b>	<b>3,382</b>	<b>3,382</b>	<b>3,382</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>34,006</b>	<b>35,671</b>	<b>38,657</b>	<b>43,018</b>	<b>47,393</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>22,771</b>	<b>24,443</b>	<b>27,287</b>	<b>31,552</b>	<b>35,827</b>
Rücklagen	22,651	24,412	27,330	31,669	36,018
Anteile Dritter	0,120	0,031	-0,043	-0,117	-0,191
<b>Rückstellungen</b>	<b>0,319</b>	<b>0,301</b>	<b>0,315</b>	<b>0,331</b>	<b>0,346</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>5,057</b>	<b>6,678</b>	<b>6,806</b>	<b>6,886</b>	<b>6,971</b>
Zinstragende Verbindlichkeiten	3,886	5,194	5,194	5,194	5,194
Verbindlichkeiten aus LuL	1,124	1,345	1,461	1,534	1,610
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,047	0,139	0,151	0,159	0,166
<b>Sonst. Verbindlichkeiten</b>	<b>5,859</b>	<b>4,249</b>	<b>4,249</b>	<b>4,249</b>	<b>4,249</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>34,006</b>	<b>35,671</b>	<b>38,657</b>	<b>43,018</b>	<b>47,393</b>

Quelle: EASY SOFTWARE AG, BankM Research (e)

<b>Kennzahlen</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018e</b>	<b>2019e</b>	<b>2020e</b>
<b>Bewertungskennzahlen</b>					
EV/Umsatz	0,65	0,83	0,94	0,90	0,86
EV/EBITDA	13,59	11,96	9,00	6,67	6,12
EV/EBIT	-154,23	41,76	17,83	10,84	9,74
KGV bereinigt	42,80	16,62	13,84	9,31	9,29
KGV verwässert und bereinigt	70,37	20,90	13,84	9,31	9,29
PCPS	9,18	8,07	7,56	5,86	5,75
Preis/Buchwert	1,08	1,32	1,48	1,28	1,12
<b>Rentabilitätskennzahlen in %</b>					
Bruttomarge	78,2%	78,6%	79,9%	80,9%	81,5%
EBITDA-Marge	4,8%	7,0%	10,5%	13,5%	14,0%
EBIT-Marge	-0,4%	2,0%	5,3%	8,3%	8,8%
Vorsteuermarge	1,5%	3,8%	7,0%	9,9%	10,4%
Nettomarge	1,4%	4,5%	6,3%	8,9%	8,5%
ROE	2,4%	7,9%	11,0%	14,5%	12,7%
ROCE	6,4%	9,3%	14,6%	19,5%	21,2%
<b>Produktivitätskennzahlen</b>					
Umsatz/Mitarbeiter (in tausend €)	152,3	144,9	152,7	155,7	158,9
Nettoerg./Mitarbeiter (in tausend €)	2,2	6,6	9,6	13,9	13,5
Anzahl Mitarbeiter	266	295	304	313	322
<b>Finanzkennzahlen</b>					
Eigenkapitalquote	67,0%	68,5%	70,6%	73,3%	75,6%
Net debt inkl. Pensionsrückstellungen	2,28	3,75	1,19	-3,14	-7,45
Gearing inkl. Pensionsrückstellungen	0,49	0,46	0,42	0,36	0,32
Ausschüttungsquote	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Cash-Flow-Kennzahlen</b>					
Cash Earnings pro Aktie	0,50	0,74	0,99	0,99	0,99
Operativer Cash Flow pro Aktie	0,05	0,37	0,85	1,18	1,20
Free-Cash-Flow per Aktie	0,42	0,28	0,62	0,90	0,90
<b>Sonstige Kennzahlen</b>					
Working capital/Umsatz	17%	19%	19%	19%	19%
Abschreibungen/Umsatz	5%	5%	5%	5%	5%
Steuerrate	9%	-14%	12%	12%	20%

Quelle: BankM Research

## Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

**MiFID II – Hinweis:** Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

### A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

### B. Angaben gemäß § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

**Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: FinTech Group Bank AG (FTG Bank), Frankfurt.**

**Verfasser der vorliegenden Basisstudie: Daniel Grossjohann, Analyst**

Die FTG Bank unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist EASY SOFTWARE AG

**Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Nr. 4 FinAnV über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:**

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Großjohann, Daniel	06.02.2017	Kaufen	€ 6,60
Großjohann, Daniel	17.03.2017	Kaufen	€ 6,25
Großjohann, Daniel	22.09.2017	Kaufen	€ 8,03
Großjohann, Daniel	19.01.2018	Kaufen	€ 8,86

### II. Zusätzliche Angaben:

#### 1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Reuters, VWD, Bloomberg, dpa-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs gemäß DVFA-Kodex zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten keine inhaltlichen Änderungen.

#### 2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und – methoden:

Die BankM – Repräsentanz der FinTech Group Bank AG (BankM) verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

**KAUFEN:** Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

**HALTEN:** Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen -15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

**VERKAUFEN:** Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als -15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

#### 3. Datum der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

**09.05.2018**

#### 4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

**Schlusskurse vom 04.05.2018**

#### 5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM.

### III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM gebundene Vermittler der FTG Bank, die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für die Emission von Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse ist,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Insidergeschäfte gemäß § 12 WpHG i.V.m. Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der FTG Bank und BankM mit Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der FTG Bank durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV sind im Internet unter [http://www.bankm.de/webdyn/138\\_cs\\_Gesetzliche+Angaben.html](http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html) erhältlich.

## C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument wurde von der BankM ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunter fallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

Dieses von der BankM erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM berichtet werden, ohne dass die BankM für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM zurückzuführen sind.

Die BankM übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen.

Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

**This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.**

© 2018 BankM - Repräsentanz der FinTech Group Bank AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.

FinTech Group Bank AG, Rotfeder-Ring 7, 60327 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.