

## MyBucks S.A. <sup>\*5a;11</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 23,25**

aktueller Kurs: 9,90  
12.02.2018 / XETRA / 9:08 Uhr  
Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: LU1404975507  
WKN: A2AJLT  
Börsenkürzel: MBC  
Aktienanzahl<sup>3</sup>: 12,97  
Marketcap<sup>3</sup>: 128,36  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR  
Freefloat: 19,4 %

Transparenzlevel:  
Scale

Marktsegment:  
Open Market

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 30.06.

Designated Sponsor:  
Hauck&Aufhäuser

### Analysten:

Cosmin Filker  
filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann  
goldmann@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 7

Fertigstellung/Veröffentlichung:  
12.02.2018 / 12.02.2018

### Unternehmensprofil

Branche: FinTech

Fokus: Angebot von Verbraucherkrediten, Banklösungen, Versicherungsprodukte durch den Einsatz von neuen Technologien

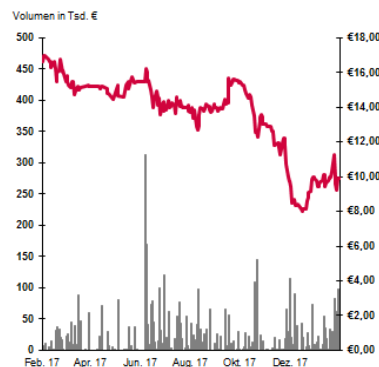
Mitarbeiter: 850 Stand: 30.06.2016

Gründung: 2011

Firmensitz: Luxemburg

Vorstand: Dave von Niekerk (CEO), Tim Nuy

MyBucks S.A. ist ein FinTech-Unternehmen mit Sitz in Luxemburg, das nahtlose Finanzdienstleistungen durch den Einsatz von Technologie liefert. Mit seinen Marken GetBucks, GetSure und Opportunity Bank bietet das Unternehmen seinen Kunden nicht abgesicherte Verbraucherkredite, Banklösungen sowie Versicherungsprodukte an. MyBucks ist seit seiner Gründung im Jahr 2011 exponentiell stark gewachsen und ist aktuell in zwölf afrikanischen, zwei europäischen Ländern und in Australien aktiv. MyBucks hat es sich zum Ziel gesetzt sicherzustellen, dass sein Produktangebot verglichen mit herkömmlichen, nicht auf Technologie basierenden Methoden zugänglich, einfach und vertrauenswürdig ist, und möchte letztendlich seinen Kunden mehr Vorteile bieten. Das Produktangebot von MyBucks ermöglicht Kunden eine einfache und bequeme Verwaltung ihrer Finanzgeschäfte.



GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	30.06.2017	30.06.2018e	30.06.2019e	30.06.2020e
Umsatz	53,77	65,60	98,40	127,92
EBIT	10,93	21,73	33,01	58,09
EBIT-Marge	20,3%	33,1%	33,5%	45,4%
Jahresüberschuss nach Minderheiten	-11,33	0,28	7,12	22,39

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,97	0,02*	0,55*	1,73*
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

\* auf Basis einer Post-KE Aktienzahl iHv. 12,97 Mio.

### Kennzahlen

Eigenkapital	20,23	32,21	39,34	61,72
EK-Rendite	neg.	0,9%	18,1%	36,3%
KUV	2,39	1,96	1,30	1,00
KGV	neg.	neg.	18,02	5,73
KBV	6,34	3,99	3,26	2,08

### Finanztermine

20.02.2018: Hauptversammlung  
12.03.2018: Halbjahreszahlen 2017/2018  
31.10.2018: Geschäftsbericht 2017/2018

### \*\*letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating  
11.08.2017: RS / 27,60 / KAUFEN  
10.07.2017: RS / 27,60 / KAUFEN  
19.06.2017: RS / 27,60 / KAUFEN

\*\* oben aufgeführte Researchstudien können unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

### Hinweis gemäß MiFID II für Research als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“:

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der fortlaufenden Erstellung von Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Die Research Reports werden weitreichend veröffentlicht bzw. öffentlich bereitgestellt sowie allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

## GJ 2016/2017 von akquisitorischen Effekten geprägt, Dynamisches Umsatzwachstum und deutliche Ergebnisverbesserung erwartet; Rating unverändert KAUFEN

GuV (in Mio. €)	GJ 13/14	GJ 14/15	GJ 15/16	GJ 16/17
Umsatzerlöse	12,98	31,29	36,25	53,77
EBIT	4,56	11,51	11,08	10,94
EBIT-Marge	35,1%	36,8%	30,6%	20,3%
Finanzergebnis	-1,28	-5,83	-10,19	-18,63
Jahresüberschuss	1,55	1,45	-0,61	-11,32

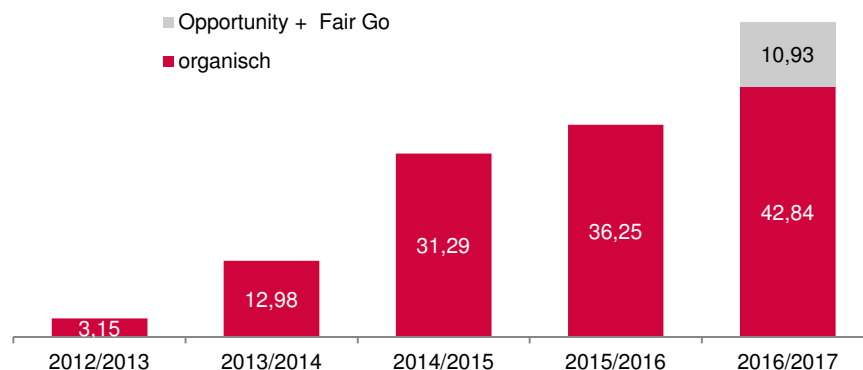
Quelle: MyBucks S.A.; GBC AG

### Umsatz- und Ergebnisentwicklung GJ 2016/2017

Das abgelaufene Geschäftsjahr war für die MyBucks S.A. (kurz: MyBucks) vom Erwerb der Opportunity-Gesellschaften (Kenia, Tansania, Mozambik, Uganda) sowie vom Erwerb des australischen digitalen Anbieters von Mikrokrediten Fair Go Finance geprägt. Wie erwartet hat die MyBucks damit sowohl eine regionale Ausweitung ihrer Geschäftstätigkeit umgesetzt sowie, insbesondere durch den Erwerb der Opportunity-Kreditinstitute, die Produktpalette um den Bereich der Bankdienstleistungen erweitert.

Der Umsatzbeitrag der neu erworbenen Gesellschaften beläuft sich auf insgesamt 10,93 Mio. € und machte damit einen großen Teil des erreichten Umsatzwachstums in Höhe von 48,3 % auf 53,77 Mio. € (VJ: 36,25 Mio. €) aus. Aber auch rein organisch weist die MyBucks ein dynamisches Umsatzwachstum in Höhe von 18,2 % auf 42,84 Mio. € aus:

#### Entwicklung der Umsatzerlöse (in Mio. €)



Quelle: MyBucks S.A.; GBC AG

Der überwiegende Teil der Umsatzerlöse sind Zinserträge im Zusammenhang mit der Kreditvergabe unter dem Markennamen GetBucks. Während die Zinserträge 78,7 % der Umsatzerlöse ausmachten, weist die Gesellschaft im geringeren Umfang Gebührenerlöse aus der Kreditvergabe (14,8 %) sowie Provisionserträge (6,4 %) aus der Vermittlung von Versicherungen aus. Der wesentliche Treiber und die Grundlage für die Umsatzentwicklung der Gesellschaft ist der Ausbau des Kreditbuches. Das Kreditbuch, also das Volumen der ausstehenden Kredite, belief sich zum Bilanzstichtag 30.06.2017 auf 68,53 Mio. €, was einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahreswert in Höhe von 38,80 Mio. € (30.06.2016) bedeutet.

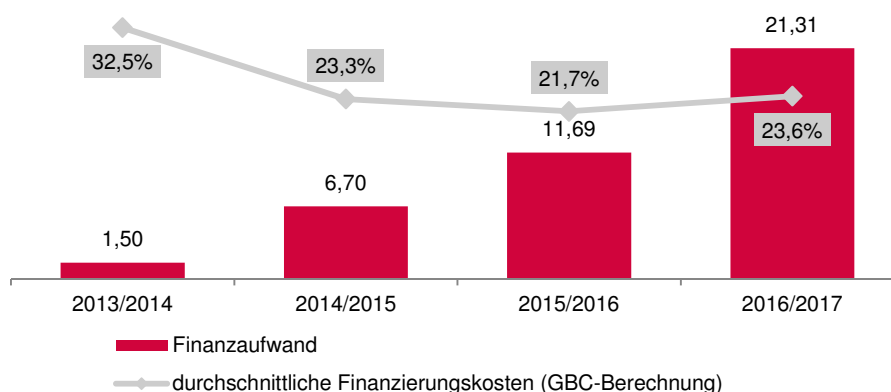
Trotz deutlicher Umsatzausweitung lag das EBIT aber mit 10,94 Mio. € (VJ: 11,08 Mio. €) leicht unterhalb des Vorjahresniveaus. Die insgesamt deutlich gestiegenen operativen Aufwendungen sind auf verschiedene Faktoren zurückzuführen. Einerseits weist die

Gesellschaft aufgrund der Anwendung konservativerer Bilanzierungsvorschriften einen deutlichen Anstieg bei den **Kreditabschreibungen** auf 12,04 Mio. € (VJ: 6,75 Mio. €) auf. Gemäß Unternehmensangaben ist dies aber als ein Sondereffekt zu betrachten und wird in den kommenden Geschäftsjahren wieder deutlich niedriger ausfallen. Bezogen auf das Kreditbuch zum Bilanzstichtag hat sich die Abschreibungsquote in Höhe von 17,6 % (VJ: 17,4 %) jedoch konstant entwickelt.

Zudem weist die MyBucks im Zusammenhang mit dem **Erwerb** und der **Integration der neuen Gesellschaften** eine deutliche Ausweitung der operativen Kosten aus. Einmalige Aufwendungen wie Erwerbskosten sowie Restrukturierungskosten der zumeist nicht profitablen Opportunity-Gesellschaften schlugen dabei ebenso zu Buche wie ein allgemeiner Anstieg des Kostenniveaus durch die neuen Gesellschaften. Künftig dürfte die Kostensituation vor allem durch den Wegfall der einmaligen Aufwendungen nur noch unterproportional zulegen. Dem Kostenanstieg steht aus dem Erwerb der vier Gesellschaften ein so genannter einmaliger „bargain purchase“ gegenüber, wodurch die sonstigen betrieblichen Erträge mit 6,19 Mio. € (VJ: 0,63 Mio. €) ungewöhnlich hoch ausgefallen sind. Diese wurden jedoch durch den dargestellten Kostenanstieg vollständig aufgezehrt.

Unterm Strich weist die MyBucks ein negatives Periodenergebnis in Höhe von -11,32 Mio. € (VJ: -0,61 Mio. €) aus. Ausgehend vom nahezu konstanten EBIT liegt dies an den im Vorjahresvergleich deutlich höheren Finanzaufwendungen in Höhe von 21,31 Mio. € (VJ: 11,69 Mio. €) begründet. Zur Finanzierung des Kreditbuches werden dabei verschiedene Instrumente angewendet, wobei in erster Linie besicherte Kredite eingesetzt werden. Analog zum ausgeweiteten Kreditbuch kletterten die Finanzverbindlichkeiten auf 121,02 Mio. € (30.06.2016: 59,23 Mio. €) und folglich die Finanzaufwendungen deutlich an. Laut unseren Berechnungen entsprechen die Finanzaufwendungen, bezogen auf das durchschnittlich ausstehende zinstragende Fremdkapital, 23,6 % (VJ: 21,7 %). Gemäß Unternehmensangaben ist dieser Wert eine wichtige Stellschraube für die künftige operative Entwicklung und es sind bereits Maßnahmen zur Reduktion der Finanzierungskosten initiiert (siehe Prognosen und Modellannahmen).

#### Finanzaufwendungen und Finanzierungskosten (in Mio. €)



Quelle: MyBucks S.A.; GBC AG

Das abgelaufene Geschäftsjahr ist auf Umsatzebene leicht unterhalb unseren Erwartungen auf Ergebnisebene jedoch deutlich unter unseren Prognosen (siehe Researchstudie vom 19.06.17) ausgefallen. Wir hatten insbesondere die Höhe der operativen Aufwendungen, welche unter anderem von der Integration und Restrukturierung der neu erworbenen Gesellschaften geprägt waren, unterschätzt. Zudem hatten wir bei den Finanzierungskosten die Fortsetzung einer rückläufigen Tendenz unterstellt, welche so noch nicht eingetroffen ist.

## Prognose und Modellannahmen

GuV (in Mio. €)	GJ 16/17	GJ 17/18e	GJ 18/19e	GJ 19/20e
Umsatzerlöse	53,77	65,60	98,40	127,92
EBIT	10,94	21,73	33,01	58,09
EBIT-Marge	20,3%	33,1%	33,5%	45,4%
Finanzergebnis	18,63	20,65	21,04	24,21
Jahresüberschuss	-11,33	0,28	7,12	22,39

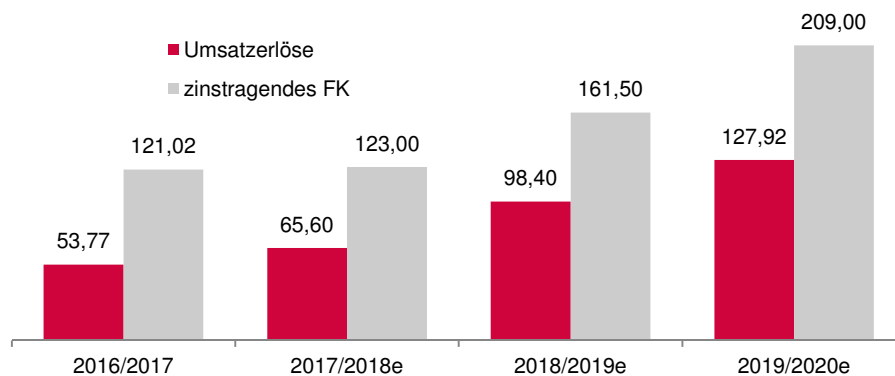
Quelle: GBC AG

Wir haben bei der MyBucks zwei Faktoren bzw. Herausforderungen identifiziert, die für die künftige Unternehmensentwicklung entscheidend sind.

Um Größenvorteile und damit auch Skaleneffekte nutzen zu können, ist die **Fortsetzung** des bereits eingeschlagenen **dynamischen Wachstumskurses** von hoher Bedeutung. Mit dem Erwerb der Opportunity-Gesellschaften wurde hierfür im vergangenen Geschäftsjahr ein wichtiger Schritt getan. Auf dieser anorganischen Basis ist die geplante Umsetzung der regionalen Ausweitung der Geschäftstätigkeit bereits gelegt worden. Darüber hinaus ist ein Roll-Out in weiteren Ländern auf Basis der bereits fertig entwickelten Technologie der MyBucks vergleichsweise schnell und kostengünstig umzusetzen. Derzeit ist die Gesellschaft in 14 Ländern (12 in der Subsahara-Region) tätig. Ein weiterer Aspekt für die geplante Steigerung der Marktanteile in den tätigen Regionen ist die Ausweitung der Produktpalette und damit das Heben von Cross-Selling-Potenzialen.

Der zweite wichtige Faktor der künftigen Unternehmensentwicklung ist der **Ausbau der zinsgünstigen Finanzmittel**, als Basis für den Ausbau des umsatzgenerierenden Kreditbuches. Trotz des von uns berechneten Anstiegs der durchschnittlichen Finanzierungskosten im abgelaufenen Geschäftsjahr dürfte hier eine Trendumkehr einsetzen. Gemäß Unternehmensangaben sollen dabei vergleichsweise teure Kredite zurückgeführt und durch neue Finanzierungsformen ersetzt werden. Darüber hinaus sollen die Kundeneinlagen sukzessive ausgebaut werden, was vor dem Hintergrund des Erwerbs der Opportunity-Kreditinstitute leichter umzusetzen sein dürfte. Die Kundeneinlagen kletterten zuletzt auf 11,31 Mio. € (30.06.2016: 0,39 Mio. €) und machen bereits 9,3 % der gesamten Finanzverbindlichkeiten aus. Auch die jüngst erfolgreich durchgeführte **Kapitalerhöhung** in Höhe von 11,7 Mio. € (Ausgabe von 1,3 Mio. Aktien) wird zur Rückführung von vergleichsweise hochverzinstem Mezzanine-Kapital verwendet werden und damit die Finanzierungskosten weiter reduzieren.

### Umsatz- und Finanzmittelprognose (in Mio. €)

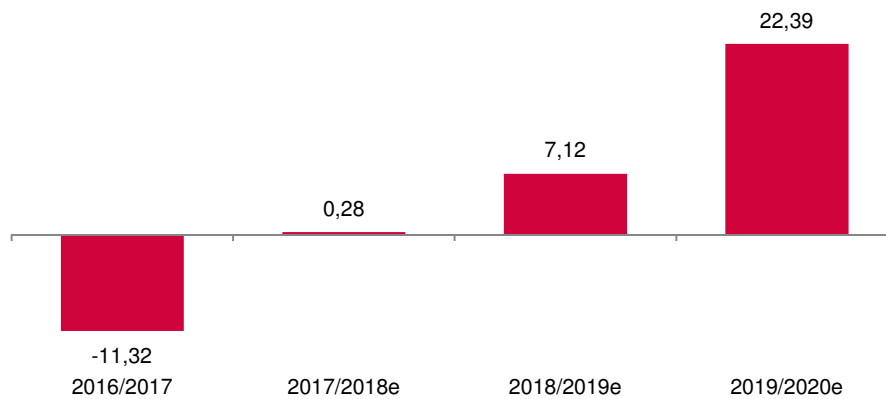


Quelle: GBC AG

Auf dieser Grundlage haben wir unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen ausformuliert. Dabei unterstellen wir eine weiterhin hohe Nachfrage nach kurzfristigen Kreditlösungen in den von der Gesellschaft tätigen Märkten und rechnen auf Basis eines Ausbaus der Finanzmittel mit einem Anstieg des umsatzgenerierenden Kreditbuchs. Alleine aus dem ganzjährigen Einbezug der neu hinzugekommenen Gesellschaften sowie der im Juli 2017 erworbenen New Finance Bank Ltd. in Malawi sollte das laufende Geschäftsjahr noch von anorganischen Effekten geprägt sein.

Die Ergebnisentwicklung sollte einerseits von Skaleneffekten bei den operativen Kosten sowie andererseits vom Wegfall der akquisitionsbedingten Sonderaufwendungen profitieren. Darüber hinaus rechnen wir mit einer tendenziellen Verbesserung der Finanzierungskosten und dementsprechend einem im Vergleich nur unterproportionalen Anstieg der Finanzaufwendungen. Im laufenden Geschäftsjahr sollte auf Nachsteuerebene der Break-Even erreicht und in den kommenden Geschäftsjahren ein überproportionaler Anstieg aufgezeigt werden.

#### Prognose Jahresüberschuss (in Mio. €)



Quelle: GBC AG

Im Rahmen des aktualisierten Residual-Einkommens-Modells haben wir ein Kursziel in Höhe von 23,25 € (bisher: 27,60 €) ermittelt. Die Kurszielreduktion basiert dabei sowohl auf dem aus der Kapitalerhöhung resultierenden Verwässerungseffekt (Preis der ausgegebenen Aktien liegt bei 9,00 €) als auch auf der von uns vorgenommenen Prognosereduktion für die kommenden Geschäftsjahre. Diese erfolgte auf Grundlage der unterhalb unserer Erwartungen ausgefallenen Geschäftsjahreszahlen 2016/2017. Ausgehend vom aktuellen Aktienkurs in Höhe von 9,90 € vergeben wir weiterhin das Rating KAUFEN.

## ANHANG

### **§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss**

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

### **Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:**

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

### **§ 2 (I) Aktualisierung:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

### **§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:**

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

**Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:**

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$ .
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$ .
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$ .

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

**§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

**§ 2 (IV) Informationsbasis:**

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

**§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:**

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

**Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,11)**
**§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

**§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@gbc-ag.de.

**§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:**

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst**  
**Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst**

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

**Jörg Grunwald, Vorstand**

**§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG  
Halderstraße 27  
D 86150 Augsburg  
Tel.: 0821/24 11 33-0  
Fax.: 0821/24 11 33-30  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:  
[compliance@gbc-ag.de](mailto:compliance@gbc-ag.de)