

## wallstreet:online AG<sup>\*5a,11</sup>

**Rating: Kaufen**  
**Kursziel: 92,10 €**

aktueller Kurs: 41,50 €  
12.09.2019 / ETR Schlusskurs  
Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A2GS609  
WKN: A2GS60  
Börsenkürzel: WSO1  
Aktienanzahl<sup>3</sup>: 1,80  
Marketcap<sup>3</sup>: 74,78  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 51,61  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR  
Freefloat: 23,0%

Transparenzlevel:-

Marktsegment:  
Open Market

Rechnungslegung:  
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
LANG & SCHWARZ

**Analysten:**

Matthias Greiffenberger  
greiffenberger@gbc-ag.de

Cosmin Filker  
filker@gbc-ag.de

Datum und Zeitpunkt der  
Fertigstellung der Studie:  
13.09.2019 (11:00 Uhr)

Datum und Zeitpunkt der  
ersten Weitergabe:  
16.09.2019 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis  
max. 31.12.2020

\* Katalog möglicher Interes-  
senkonflikte auf Seite 7

**Unternehmensprofil**

Branche: Internet-Dienstleister

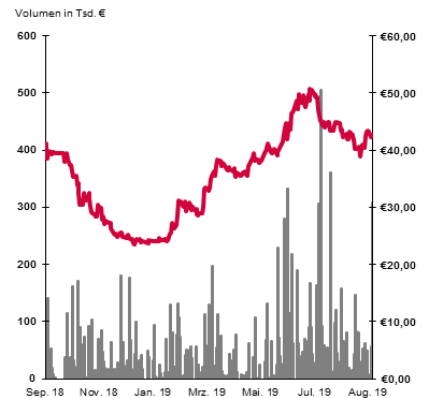
Fokus: Online-Werbung, Finanz-Community, Finanznach-  
richten, Online-Anlagevermittler

Mitarbeiter: 23 Stand: 30.06.2019 (w:o AG)

Gründung: 1998

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Stefan Zmojda, Michael Bulgrin, Oliver Haugk



Die wallstreet:online Gruppe betreibt die Portale wallstreet-online.de, boersenNews.de, FinanzNachrichten.de und ARIVA.de. Mit rund 155 Mio. Pls (Stand 2019/07) ist die Gruppe der mit Abstand größte verlagsunabhängige Finanzportalbetreiber im deutschsprachigen Raum und die Finanz-Community Nr. 1. Die Nutzer von wallstreet-online.de verfassen täglich bis zu 4.000 neue Beiträge in über 50 themenspezifischen Diskussionsforen. Aktuelle Finanznachrichten und Analysen renommierter Börsenexperten runden das Angebot ab und machen wallstreet-online.de zu einem umfassenden Informationsportal in allen Fragen zu Börse & Geldanlage. Außerdem ist die Gruppe mit ihrer Beteiligung an FondsDISCOUNT.de, dem größten bankenunabhängigen Online-Discout-Anlagevermittler in Deutschland, im FinTech-Bereich aktiv.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019e	31.12.2020e
Umsatzerlöse	5,19	7,77	12,00	13,20
EBITDA	2,03	3,40	6,00	6,95
EBT	1,90	3,66	6,90	7,91
Jahresüberschuss	1,78	3,23	4,83	5,54

**Kennzahlen in EUR**

Gewinn je Aktie	1,15	2,10	2,89	3,32
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

**Kennzahlen**

EV/Umsatz	9,95	6,64	4,30	3,91
EV/EBITDA	25,44	15,17	8,60	7,43
EV/EBIT	27,13	14,12	7,48	6,52
KGv	42,11	23,14	15,48	13,50
KBV		23,14		

**Finanztermine**


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

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

06.05.2019: RS / 92,10 € / KAUFEN

05.09.2018: RS / 88,70 € / KAUFEN

23.04.2017: RS / 77,10 € / KAUFEN

21.12.2017: RS / 46,70 € / 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 Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

**Sehr gutes Halbjahr bestätigt unsere Prognosen. Wir erwarten Umsatzerlöse und Ergebnisse am oberen Ende der Guidance. Kursziel bestätigt: 92,10 € Rating: Kaufen.**

### Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2019

in Mio. €	W:O AG HJ 2017	W:O AG HJ 2018	W:O AG HJ 2019	W:O Gruppe HJ 2018	W:O Gruppe HJ 2019
Umsatzerlöse	2,00	4,03	4,42	5,34	6,22
EBITDA	0,65	1,63	2,09		
EBITDA-Marge	32,5%	40,4%	47,3%		
EBIT	0,57	1,63	2,09		
EBIT-Marge	28,7%	40,4%	47,3%		
EBT	0,58	1,64	2,10	2,70	3,28
EBT-Marge	29,0%	40,7%	47,5%	50,6%	52,7%
Jahresüberschuss	0,58	1,56	1,44		
EPS in €	0,23	1,01	0,93		

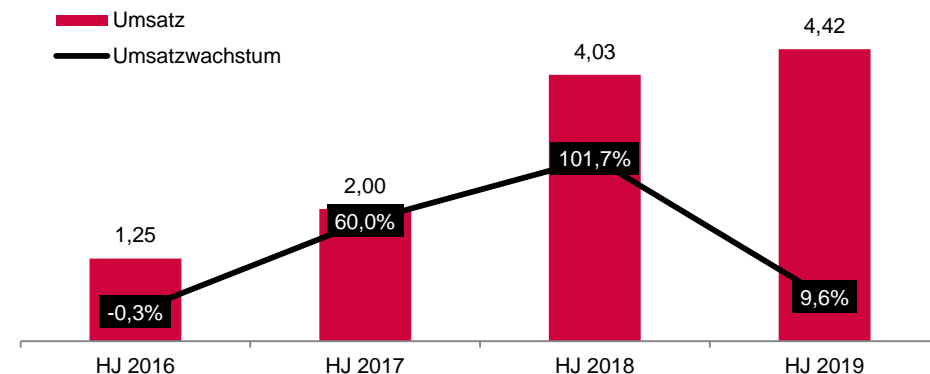
Quelle: Wallstreet:online, GBC

Bei der Analyse des Unternehmens muss der Unterschied zwischen der wallstreet:online AG (w:o AG) und der wallstreet:online Gruppe (w:o Gruppe) beachtet werden. Die wallstreet:online AG ist die Muttergesellschaft und veröffentlicht Einzelabschlüsse. Aktuell werden die Tochterunternehmen noch nicht konsolidiert. Wir gehen davon aus, dass im nächsten Geschäftsjahr eine Konsolidierung erfolgt, was einen noch tieferen Einblick ermöglichen sollte. Neben weiteren Beteiligungen sind unseres Erachtens die wichtigsten Beteiligungen die ARIVA.DE AG, die Markets Inside Media GmbH (boersennews.de), die ABC New Media AG (finanznachrichten.de), Smart Investor Media GmbH (Smart Investor Magazin) und wallstreet:online Capital AG (fondsdiscout.de).

### Umsatzentwicklung

Die wallstreet:online Gruppe konnte zum ersten Halbjahr 2019 die Umsatzerlöse um 16,4% auf 6,22 Mio. € (VJ: 5,34 Mio. €) steigern und lag somit extrapoliert auf das Gesamtjahr am oberen Ende der Umsatzguidance für das Gesamtjahr in Höhe von 5,70 bis 7,00 Mio. €.

### Entwicklung der Umsatzerlöse (in Mio. €) und des Umsatzwachstums (in %) der wallstreet:online AG



Quelle: wallstreet:online, GBC

Hintergrund dieses dynamischen Wachstums war weiterhin die hohe Nachfrage nach Online-Marketing. Hierzu beigetragen haben auch die Übernahme der Portale finanznachrichten.de und boersennews.de. Beide Portale bzw. die App Boersennews.de wur-

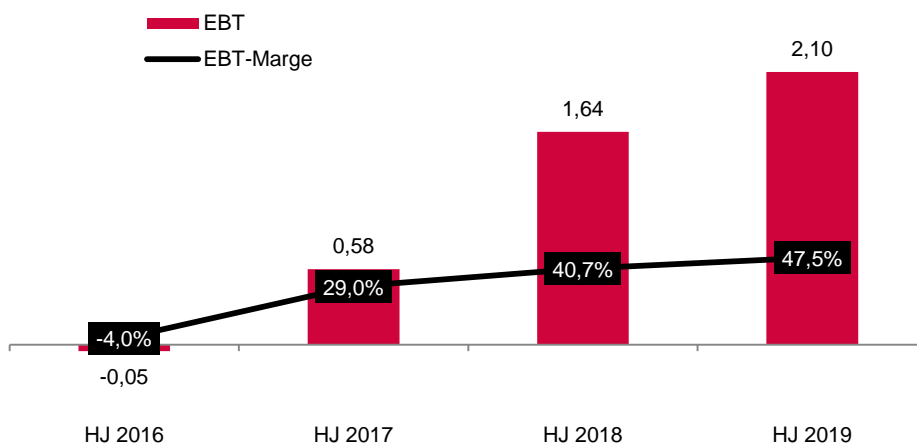
de maßgeblich optisch und technisch erneuert, was sehr hohen Zuspruch bei den Nutzern eingebracht hat. In Summe konnten die Page Impressions (PI) nun auf über 150 Mio. gesteigert werden, was sogar über den letzten PI-Zahlen von finanzen.net liegt (AGOF 01.08.19 - 145,90 Mio. PI) und die w:o Gruppe zum aktuellen Marktführer macht. Diese starke Marktposition sollte unseres Erachtens die mögliche Gewinnung von Werbekunden noch weiter vereinfachen, da die Marktführer bei Werbekunden in der Regel überproportional stark nachgefragt werden.

Im Einzelabschluss der wallstreet:online AG wurde eine Umsatzsteigerung von 9,6% auf 4,42 Mio. € (VJ: 4,03) erzielt. Maßgeblich für die Entwicklung waren steigenden Umsatzerlöse im Ausland, welche sich um 18,6% auf 3,05 Mio. € (VJ: 2,57 Mio. €) erhöhten. Insbesondere in den USA und Kanada sind die Kapitalmärkte sehr aktiv und das Unternehmens scheint hier gute Kontakte zu Unternehmen und IR-Agenturen geknüpft zu haben, welche gerne auf die Dienste der wallstreet:online AG zurückgreifen.

### Ergebnisentwicklung

Durch das sehr skalierbare Geschäftsmodell und die hohe Kostendisziplin kommt es zu deutlichen Ergebnissprüngen und Margenverbesserungen. So konnten im Einzelabschluss der wallstreet:online AG die Kosten nochmals um 2,9% auf 2,34 Mio. € (VJ: 2,41 Mio. €) gesenkt werden. Der Grund für den Rückgang der Kosten liegt auch begründet in den zum Teil angefallenen Beratungskosten im Rahmen von Akquisitionen. Durch diese sehr stabile Kostenbasis schlagen sich Umsatzsteigerungen nahezu vollständig auf das Ergebnis vor Steuern nieder (EBT). So konnte das EBT deutlich überproportional um 28,0% auf 2,10 Mio. € (VJ: 1,64 Mio. €) gesteigert werden, was einer Margenverbesserung von 40,7% auf 47,5% entspricht.

#### Entwicklung des EBT (in Mio. €) und der EBT -Marge (in %)



Quelle: wallstreet:online, GBC

In der gesamten w:o Gruppe wurde ebenfalls eine deutlich überproportionale Ergebnisverbesserung um 21,3% auf 3,28 Mio. € (VJ: 2,70 Mio. €) erzielt, was die Marge von 50,6% auf 52,7% hat ansteigen lassen.

### Prognose bestätigt

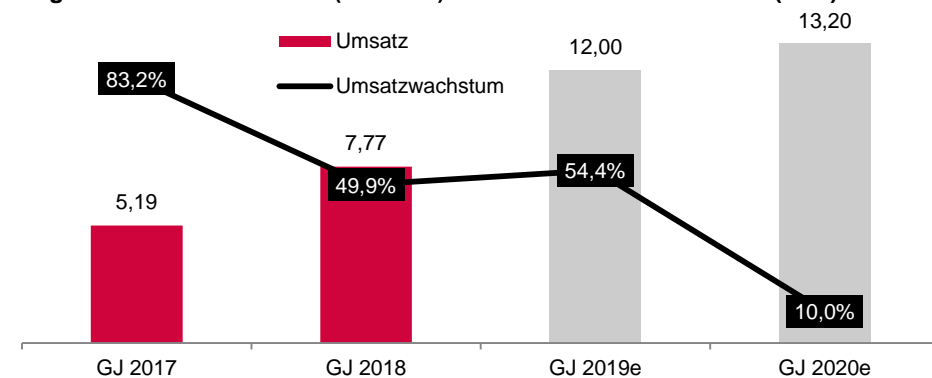
GuV (in Mio. €)	W:O AG GJ 2018	W:O Gruppe GJ 2019e	W:O Gruppe GJ 2020e
Umsatzerlöse	7,77	12,00	13,20
EBITDA	3,40	6,00	6,95
EBITDA-Marge	43,8%	50,0%	52,6%
EBIT	3,40	5,90	6,84
EBIT-Marge	43,8%	49,2%	51,8%
Jahresüberschuss	3,23	4,83	5,54
EPS in €	2,10	2,89	3,32

Quelle: GBC

### Umsatzprognose

Im Rahmen der Halbjahreszahlen wurde die Umsatz-Guidance von 10,00 bis 12,50 Mio. € bestätigt. Wir glauben, dass die w:o Gruppe, insbesondere nach den getätigten Akquisitionen, bestens aufgestellt ist und erwarten weiterhin Umsatzerlöse am oberen Ende der Guidance. Für das laufende Geschäftsjahr 2019 gehen wir von Umsatzerlösen in Höhe 12,00 Mio. € aus und erwarten eine weitere Steigerung auf 13,20 Mio. € im Jahr 2020.

### Prognose der Umsatzerlöse (in Mio. €) und des Umsatzwachstums (in %)



Quelle: GBC, 2017 & 2018 w:o AG und 2019e & 2020e Prognose der w:o Gruppe

Durch die Akquisition der ARIVA.DE AG konnte die die w:o Gruppe nun die finanzen.net gemessen an Page Impressions überholen. Laut dem Management liegen die w:o Gruppen-PI inzwischen bei über 150 Mio., während laut AGOF die PI der finanzen.net zuletzt bei rund 145 Mio. lag (AGOF 01.08.19 - 145,90 Mio. PI). Durch diese starke Marktstellung erwarten wir, dass Werbekunden noch stärker auf das Angebot der w:o Gruppe zurückgreifen werden.

Unseres Erachtens verfolgt das Unternehmen aktuell zwei interessante Wachstumsstrategien. Einerseits werden Wettbewerber übernommen, welche durch das Management der w:o deutlich stärker wachsen können und profitabler werden sollte. Andererseits sollte es durch die Zusammenarbeit mit w:o Capital zu signifikanten Synergien im Bereich der Finanzanlagevermittlung kommen, was hohe wiederkehrende Umsatzerlöse generieren könnte.

#### 1) M&A-Strategie

Der erste Strategie im Bereich der Akquisition bezieht sich auf die sogenannten ungeschliffenen Diamanten und zeigt sich beispielsweise in den Übernahmen von ARIVA.DE, finanznachrichten.de und zuletzt beim Smart Investor Verlag. Während diese Portale bereits vor der Übernahme profitabel und erfolgreich operiert haben, konnte auch bei der externen Betrachtung erkannt werden, dass die Portale nicht den neuesten Werbestan-

dards entsprochen haben. So wurde vor der Übernahme der w:o AG bei den genannten Portalen beispielsweise kaum eine Mobile-Optimierung vorgenommen, nur wenig auf programmatischen Werbeeinkauf gesetzt sowie kaum moderne Designelemente eingesetzt. Mit dem Knowhow der wallstreet:online Gruppe sollten sich diese Portale nochmals deutlich optimieren lassen und für die Benutzerschaft noch attraktiver werden, was die PI nochmals ansteigen lassen sollte. Gleichzeitig profitieren alle Plattformen von den Synergien zwischen den Portalen, einerseits durch die Verlinkungen untereinander, andererseits durch operative Synergien wie z.B. Webhostings. Wir gehen davon aus, dass die Strategie sehr erfolgreich verlaufen sollte und sehen auch zukünftig noch weiteres dynamisches Wachstumspotenzial. Dennoch sollte dieses durch Werbung getriebene Geschäft auch von Zyklizität der Kapitalmärkte abhängen.

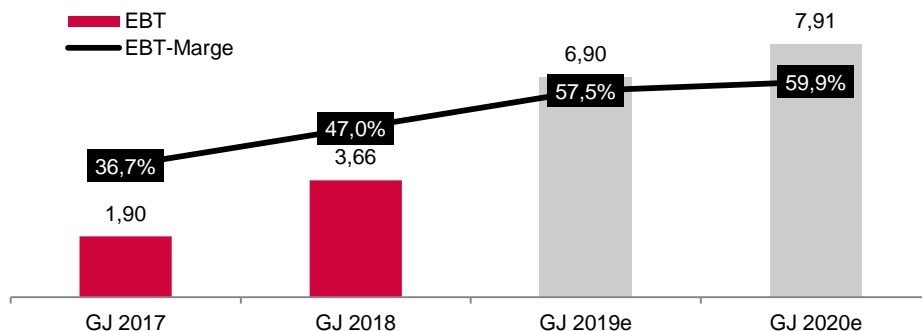
## 2) Online Finanzplattform mit wiederkehrenden Erlösen

Im Gegensatz zum zyklischeren Kapitalmarkt-Marketing-Geschäft, sollten wiederkehrende Erlöse aus Bestandsprovisionsgeschäft deutlich planbarer sein. Wir sehen daher den Vorstoß in das Geschäftsfeld der Online-Finanzplattform mit wallstreet:online capital als äußerst positiv an. Dies würde dem Unternehmen eine sehr stabile Umsatzbasis beschaffen auch, wenn dieser Geschäftsbereich eine leicht geringe Marge aufweisen sollte. Durch die teilweise Akquisition der w:o capital (ca. 30%) sollte dieses Vorhaben gelingen und sollte gut planbare Transaktionserlöse liefern. Im Rahmen der Akquisition wurde auch eine Option auf den Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung bis 2020 erteilt. Somit könnte sich die Online-Community zu einer Online Finanzplattform weiterentwickeln. Die w:o capital vertreibt größtenteils Fonds ohne Ausgabeaufschlag, aber erhält für das vermittelte Volumen eine Bestandsprovision. Diese jährliche Bestandsprovision sollte zuverlässige Cashflows für die w:o Gruppe generieren. Besonders interessant wird diese Strategie im Zusammenspiel mit den breiten Bestand der Portale der w:o Gruppe, welche alle die Finanzdienstleistungen der w:o capital bewerben könnten. Durch diese hohe Adressierbarkeit der bereits interessierten Zielgruppe könnte die Vision der w:o Gruppe zur „größten unabhängigen Multi-Brokerage-Plattform“ zu werden bereits in nahe Zukunft erreicht werden.

## Ergebnisprognose

Neben der Umsatzguidance wurde im Rahmen der Halbjahreszahlen auch die Ergebnis-Guidance von 5,70 bis 7,00 Mio. € EBT bestätigt. Wir gehen davon aus, dass sich durch das äußerst skalierbare Geschäftsmodell sich die Margen weiter steigern lassen und erwarten ein EBT in Höhe von 6,90 Mio. € im Geschäftsjahr 2019 und einer weiteren überproportionalen Ergebnisverbesserung im Jahr 2020 auf 7,91 Mio. €

### Prognose des EBT und der EBT-Marge



Quelle: GBC, 2017 & 2018 w:o AG und 2019e & 2020e Prognose der w:o Gruppe

**Vor dem Hintergrund guten Zahlen bestätigen wir unser Kursziel in Höhe von 92,10 € und vergeben wiederholt das Rating KAUFEN.**

## ANHANG

### I.

#### **Research unter MiFID II**

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

### II.

#### **§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 § 85 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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR:**

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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR 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,7,11)**

#### **§ 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 analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (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 oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. 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 oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments 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 Dritten und/oder Emittent
- (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.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

### **§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen 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:

**Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst**

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst**

### **§ 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)