

## Syzygy AG<sup>\*5a,5b,7,11</sup>

### KAUFEN

Kursziel: 11,50 €  
(bisher: 12,15 €)

aktueller Kurs: 9,80  
09.05.19 / XETRA / 16:29 Uhr  
Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0005104806  
WKN: 510480  
Börsenkürzel: SYZ  
Aktienanzahl<sup>3</sup>: 13,50  
Marketcap<sup>3</sup>: 132,30  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 119,75  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Transparenzlevel:  
Prime Standard  
Marktsegment:  
Regulierter Markt  
Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:  
Pareto Securities AS

### Analysten:

Cosmin Filker  
filker@gbc-ag.de

Matthias Greiffenberger  
greiffenberger@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 09.05.19 (16:30 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 10.05.19 (09:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2019

### Unternehmensprofil

Branche: Kommunikation und Technologie

Fokus: Digitales Marketing

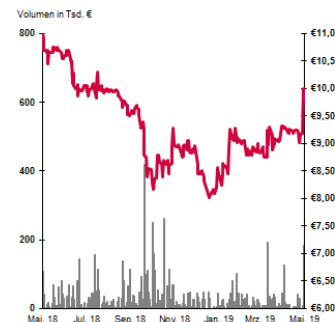
Mitarbeiter: 562 (31.03.2019)

Gründung: 1995

Firmensitz: Bad Homburg

Vorstand: Lars Lehne, Erwin Greiner, Frank Ladner

Branche: Kommunikation und Technologie



Die SYZYGY Gruppe ist ein international tätiger Kreativ-, Technologie- und Mediadienstleister rund um digitales Marketing. Insgesamt beschäftigt der Konzern inklusive der freien Mitarbeiter rund 600 Personen an Standorten in Deutschland, Großbritannien, Polen und den USA. Zum Konzern gehören neben der SYZYGY AG als Holding zehn Tochtergesellschaften. Die operativen Einheiten der SYZYGY Gruppe decken die komplette Wertschöpfungskette im digitalen Marketing ab: von der strategischen Beratung über Projektplanung, Konzeption und Gestaltung bis hin zur technischen Realisierung von Markenplattformen, Business Applikationen, Websites, Hosting, digitalen Kampagnen und Mobile Apps. Einen bedeutenden Geschäftsbereich stellen darüber hinaus Performance-Marketing und Media-Services wie Mediaplanung, Suchmaschinenmarketing und -optimierung sowie Affiliate Programme dar. Überdies unterstützt SYZYGY Kunden im Bereich Customer Experience und Usability und begleitet sie durch alle Phasen des User Centered Design Prozesses. Digitale Illustrationen und Animationen komplettieren das Serviceangebot. Zu den Kunden gehören renommierte Marken wie American Express, AutoScout24, AVIS, Barclaycard, BMW, comdirekt bank, Commerzbank, Consorsbank; Daimler, Deutsche Telekom, KfW, Lufthansa, Mazda, o2, Samsung, Techniker Krankenkasse und die VW-Gruppe.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019e	31.12.2020e
Umsatz	60,67	65,82	70,09	77,10
EBITDA	6,18	8,18	11,95	12,81
EBIT	4,10	6,07	6,80	7,73
Jahresüberschuss (nach Minderheiten)	4,99	4,72	4,96	5,69

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,39	0,35	0,37	0,42
Dividende je Aktie	0,39	0,40	0,41	0,42

### Kennzahlen

EV/Umsatz	1,97	1,82	1,71	1,55
EV/EBITDA	19,38	14,65	10,02	9,35
EV/EBIT	29,24	19,74	17,62	15,50
KGV	26,52	28,04	26,65	23,26
KBV	2,66	2,45		

### Finanztermine

07.06.2019: Hauptversammlung
02.08.19: Zwischenbericht 30.06.19
01.11.19: Zwischenbericht 30.09.19
25.-27.11.19: EKF
10.-11.12.19: MKK

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

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
10.04.2019: RS / 12,15 / KAUFEN
25.02.2019: RS / 11,70 / KAUFEN
07.11.2018: RS / 11,70 / KAUFEN
09.08.2018: RS / 11,70 / 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“

## Q1 2019: Starkes Wachstum in Deutschland, International unter Plan; Prognosen und Kursziel leicht reduziert

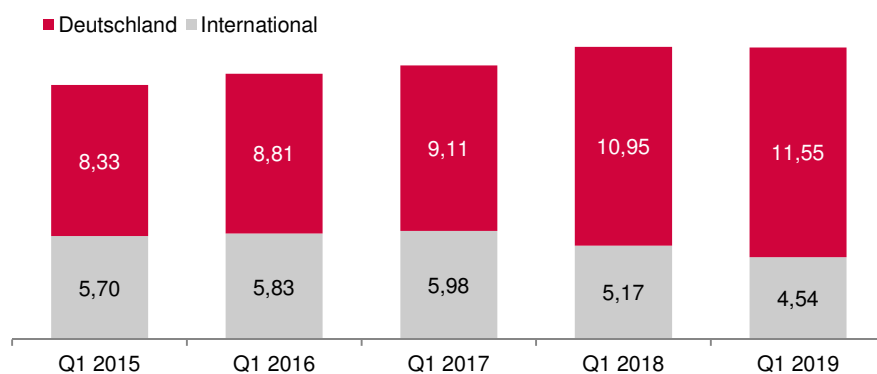
GuV (in Mio. €)	Q1 2017	Q1 2018	Q1 2019
Umsatzerlöse	14,80	15,42	15,69
davon Segment International	5,98	5,17	4,54
davon Segment Deutschland	9,11	10,95	11,55
EBIT	1,00	1,10	1,44
EBIT-Marge	6,8%	7,2%	9,2 %
Periodenergebnis	1,15	0,90	1,06
EPS in €	0,09	0,07	0,08

Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

### Umsatzentwicklung Q1 2019

Der SYZYGY AG ist in den ersten drei Monaten 2019 umsatzseitig ein aus unserer Sicht zufriedenstellender Start gelungen. Die Umsatzerlöse in Höhe von 15,69 Mio. € (VJ: 15,42 Mio. €) liegen dabei um 1,7 % höher und damit leicht über dem Niveau des Vorjahres. In der regionalen Aufteilung der Umsatzerlöse wird dabei sichtbar, dass die in den vergangenen Monaten von den deutschen Gesellschaften gewonnenen Neukunden bereits erste Wachstumsimpulse geliefert haben, so dass die Umsatzerlöse in Deutschland um 5,5 % auf 11,55 Mio. € (VJ: 10,95 Mio. €) zugelegt haben. Es ist davon auszugehen, dass die in der jüngsten Vergangenheit gewonnenen Neukunden im Jahresverlauf für ein noch stärkeres Umsatzwachstum sorgen sollten. Beispielhaft hierfür steht die neue Kooperation mit der Lufthansa Group, für die die SYZYGY AG kürzlich zur Leadagentur ernannt wurde und aus der erst in den kommenden Monaten erste Umsatzbeiträge generiert werden dürften.

### Regionale Umsatzaufteilung (in Mio. €)



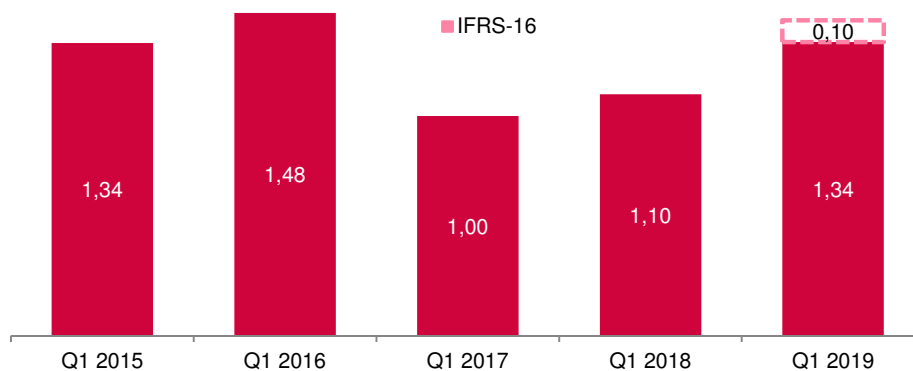
Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

Der positiven Entwicklung der deutschen Gesellschaften steht eine Fortsetzung der rückläufigen Umsätze der international agierenden SYZYGY-Gesellschaften gegenüber. Wie erwartet, setzte sich die schwache Entwicklung insbesondere des Design und Build-Geschäftes in Großbritannien fort, was zu einem weiteren Umsatzrückgang der internationalen Umsätze um -12,2 % auf 4,54 Mio. € (VJ: 5,17 Mio. €) geführt hat. Als Antwort auf das rückläufige Geschäft wurde der Personalbestand bei den britischen Agenturen bislang um insgesamt 25 Mitarbeiter reduziert. Daher ist auch künftig mit einer nur unterproportionalen Umsatzentwicklung in UK und damit der internationalen Umsätze zu rechnen. Dies geht mit der Unternehmensstrategie einher, wonach aktuell der Schwerpunkt auf dem deutschen Geschäft liegt.

## Ergebnisentwicklung Q1 2019

Auf Grundlage des leicht gestiegenen Umsatzniveaus weist die SYZYGY AG eine deutliche Steigerung des EBIT um 30,6 % auf 1,44 Mio. € (VJ: 1,10 Mio. €) aus. Zwar sind hier positive Auswirkungen aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 16 in Höhe von 0,10 Mio. € enthalten, selbst bereinigt hätte die Gesellschaft aber eine deutliche Ergebnisverbesserung erreicht. Das um IFRS 16-Effekte bereinigte EBIT belief sich im ersten Quartal auf 1,34 Mio. € und lag damit um 21,6 % deutlich über dem Vorjahreswert.

### EBIT (in Mio. €) bereinigt um IFRS 16

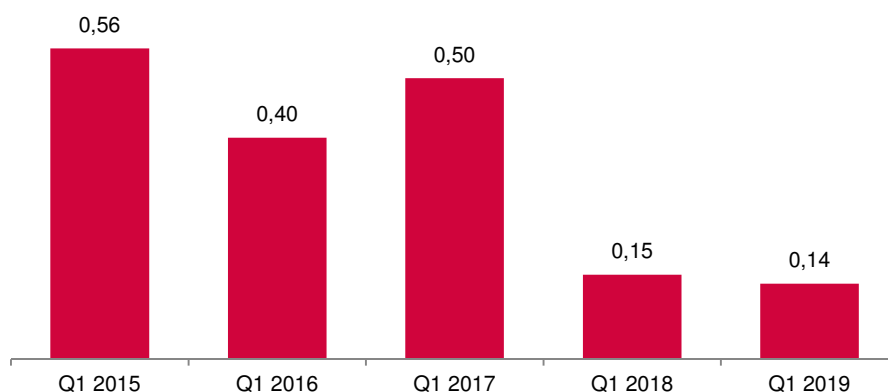


Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

Es gilt hier festzuhalten, dass ausschließlich die deutschen Tochtergesellschaften einen positiven Ergebnisbeitrag geleistet und mit einem EBIT in Höhe von 2,21 Mio. € (VJ: 1,20 Mio. €) ein außerordentlich hohes Rentabilitätsniveau (EBIT-Marge: 19,1 %) erreicht haben. Bei den internationalen Gesellschaften lag das operative Ergebnis knapp unter Break-Even-Niveau.

Das starke EBIT-Wachstum findet sich jedoch nicht im vollen Umfang im Nachsteuerergebnis wieder. Hier sind zwei wesentliche Faktoren ausschlaggebend. Einerseits wird im Finanzergebnis, welches in der Vergangenheit von der Erzielung sehr hoher Renditen durch die Anlage von liquiden Mitteln in Wertpapiere (in der Regel Unternehmensanleihen) geprägt war, eine Normalisierung der Renditen sichtbar. Bei einer annualisierten Rendite von 3,1 % (VJ: 3,4 %) auf den durchschnittlichen Liquiditätsbestand reduzierte sich das Finanzergebnis weiter auf 0,14 Mio. € (VJ: 0,15 Mio. €). Darüber hinaus wurden im Rahmen der erstmaligen Anwendung des IFRS 16 Finanzaufwendungen in Höhe von 0,14 erfasst, so dass das Finanzergebnis auf 0,00 Mio. € zurückgegangen ist.

### Finanzergebnis (in Mio. €) bereinigt um IFRS 16



Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

## Prognose und Modellannahmen

GuV (in Mio. €)	GJ 2018	GJ 19e (alt)	GJ 19e (neu)	GJ 20e (alt)	GJ 20e (neu)
Umsatzerlöse	65,82	73,41	70,09	80,75	77,10
EBIT	6,07	7,19	6,80	8,08	7,73
EBIT-Marge	9,2%	9,8%	9,7%	10,0%	10,0%
Jahresüberschuss	4,89	5,43	4,96	6,13	5,69

Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

Mit der operativen Entwicklung der ersten drei Monate 2019 befindet sich die SYZYGY AG auf einem guten Weg, die Unternehmens-Prognosen zu erreichen. Gemäß SYZYGY-Management wird dabei unverändert mit einem Umsatzwachstum in einem hohen einstelligen Prozentbereich sowie mit einer leicht überproportionalen Steigerung der EBIT-Marge um rund 10 % gerechnet. Unsere Umsatzprognosen könnten sich jedoch als etwas zu optimistisch erweisen. Neben dem unterstellten Umsatzanstieg in Deutschland hatten wir, analog zur Unternehmens-Guidance, eine stabile Entwicklung der ausländischen Gesellschaften angenommen. Nach dem ersten Quartal 2019 zeigt sich aber, dass eine konstante Umsatzentwicklung insbesondere in UK schwer zu erreichen sein dürfte, vor allem da positive Impulse aus dem Design & Build-Geschäft weiterhin fehlen. Entsprechend haben wir unsere 2019er und darauf aufbauend auch unsere 2020er Umsatzprognosen reduziert, liegen aber mit einem erwarteten Umsatzwachstum in Höhe von 6,5 % (2019e) weiterhin im Rahmen der Unternehmens-Guidance.

Vor dem Hintergrund der gewonnenen Neukunden gehen wir aber unverändert von einem weiteren Wachstum der deutschen Gesellschaften aus. Beispielhaft hierfür steht die im März gemeldete Kooperation mit der Lufthansa Group, im Rahmen dieser die SYZYGY zur digitalen Leadagentur ernannt wurde. Während bislang die Online-Auftritte der einzelnen Marken wie Austrian Airlines, Lufthansa und SWISS jeweils von einzelnen Agenturen betreut wurden, wird künftig die SYZYGY AG eine umfassende Betreuung aller Marken vornehmen. Zu den Aufgaben zählen die Strategie, Konzeption, Design und das Prototyping für die genannten Marken und die SYZYGY AG wird dabei für die Fachbereiche Brand, Sales und Product tätig sein. Für das laufende Geschäftsjahr rechnen wir hieraus mit Umsatzbeiträgen in einem niedrigen einstelligen Mio.-Bereich. Weitere gewonnene Projekte mit Daimler Financial Services, Deutsche Bahn, Huawei, PayPal, Porsche und Viega verdeutlichen die möglichen Umsatzbeiträge aus dem Neukundengeschäft in Deutschland. Bei den international tätigen Tochtergesellschaften rechnen wir unverändert mit einer konstanten Umsatzentwicklung.

Der signifikante Ergebnisanstieg in den ersten drei Monaten zeigt, dass sich die SYZYGY AG auf einem guten Weg befindet, das erwartete EBIT-Wachstum in Höhe von 10,0 % zu erreichen. Die erreichten Effizienzverbesserungen der vergangenen Geschäftsjahre, der Wegfall von Kosten im Zusammenhang mit der Restrukturierung nicht profitabler Gesellschaften sowie allgemein höhere Rentabilitätsniveaus bei höheren Umsatzerlösen, sollten auch künftig zur weiteren Verbesserung der EBIT-Marge beitragen. Für 2020 rechnen wir unverändert mit einer EBIT-Margen in Höhe von 10,0 %, ein Wert, welcher von der Gesellschaft als Ziel-Marge ausgegeben wird. Absolut gesehen haben wir jedoch unsere Ergebnisschätzungen als Folge der angepassten Umsatzprognosen leicht reduziert.

Unser im Rahmen des DCF-Bewertungsmodells ermitteltes Kursziel reduziert sich infolge der angepassten Umsatz- und Ergebnisprognosen auf 11,50 € (bisher: 12,15 €). Beim aktuellen Aktienkurs besteht aber weiterhin noch ein hohes Kurspotenzial und daher vergeben wir unverändert 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,5b,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 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:

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

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

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

**Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, 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)