

03.06.2008

EquityStory AG<sup>(5),(7)\*</sup>

## KAUFEN

Kursziel: 29,93 €

Kurs: 20,30 €  
03.06.2008,9:52, Börse  
Frankfurt

**Letztes Rating/  
Kursziel:**  
KAUFEN/ 29,93 €  
Studie v. 09.04.2008

**Marktsegment:**  
Entry Standard

**Rechnungslegung:**  
IFRS

### Analysten:

**Philipp Leipold**  
leipold@gbc-ag.de

**Manuel Hölzle**  
hoelzle@gbc-ag.de

### IR-Kontakt:

EquityStory AG  
Seitzstraße 23  
D-80538 München

**Tel.:** +89 - 210298 - 0  
**Fax:** +89 - 210298 - 49

ir@equitystory.de  
www.equitystory.de

### Unternehmensprofil:

**Branche:** Finanzdienstleistungen  
**Fokus:** Online Investor Relations  
**Mitarbeiter:** 47 (31.03.2008)

**Firmensitz:** München, D

**Gründung:** 2000

**Vorstand:** Achim Weick,  
Robert Wirth

**WKN:** 549416

**ISIN:** DE0005494165

**Börsenkürzel:** E1S

**Anzahl Aktien:** 1,189 Mio.

**Marktkap.:** 24,14 Mio. €

**Streubesitz:** 53,5 %

**52 W Hoch:** 24,70 €

**52 W Tief:** 16,20 €

**Durchs. Tagesvolumen:** 44.220 €

\* Quelle DeutscheBörse (Frankfurt Parkett und Xetra, 100 Tage)



In Mio. €	2006	2007	2008e	2009e
Umsatz	4,81	8,34	10,10	11,40
EBITDA	1,36	3,25	3,83	4,06
EBIT	1,13	3,05	3,58	3,76
Jahresüberschuss	0,71	1,82	2,36	2,51
<b>In €</b>				
Gewinn je Aktie	0,59	1,53	1,99	2,11
Dividende je Aktie	-	0,50	0,60	0,70
<b>In %</b>				
EBITDA-Marge	28,19	39,01	37,89	35,65
EBIT-Marge	23,53	36,52	35,41	33,02
Dividendenrendite	-	2,4	2,9	3,4
<b>Kennzahlen</b>				
EV/Sales	4,75	2,74	2,26	2,00
EV/EBITDA	16,85	7,02	5,97	5,90
KGV	34,18	13,30	10,23	5,62
KBV (auf Basis EK 31.12.2007)			2,95	

### Highlights:

- Deutlicher Anstieg des Meldevolumens im ersten Quartal 2008
- Rohertragsmarge liegt in den ersten drei Monaten bei über 88 %, höchster Wert in den letzten 8 Quartalen
- Umsatzwachstum sollte sich in den kommenden Quartalen wieder beschleunigen

## Unternehmen

### Profil

Die EquityStory AG mit Sitz in München ist Marktführer für Online Investor-Relations-Tätigkeiten im deutschsprachigen Raum und liefert für über 1250 börsennotierte Unternehmen aus dem In- und Ausland umfangreiche Dienstleistungen in den Bereichen Meldepflichten, Finanzportale, Audio- und Video-Übertragungen von Investorenveranstaltungen, Online-Finanzberichte sowie ausgelagerte Webseiten. Das operative Geschäft untergliedert sich dabei in die Geschäftsbereiche Regulatory Information & News und Products & Services. EquityStory bietet den Kunden das komplette Spektrum an Dienstleistungen rund um Investor-Relations im Internet.

Der Bereich der Meldepflichten ist in der Tochtergesellschaft Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH (DGAP) gebündelt. Die DGAP ist eine Institution für die Erfüllung der Regelpublizität börsennotierter Gesellschaften und seit der Gründung 1996 Marktführer. Die Services umfassen Ad-hoc-Meldungen, Directors Dealings, WpÜG sowie den Versand von Corporate News und Pressemeldungen.

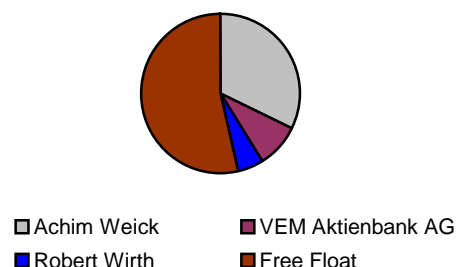
Des Weiteren betreibt die Gesellschaft ein Portal-Netzwerk für Investor-Relations-Inhalte auf 31 führenden Finanzportalen wie Handelsblatt, OnVista oder wallstreet:online. Börsennotierte Aktiengesellschaften beauftragen dabei EquityStory mit der Darstellung und Verbreitung ihrer Unternehmensinformationen auf diesen Portalen. Insgesamt erreichen alle belieferten Angebote monatlich über 300 Millionen Seitenaufrufe.

Durch die Übernahme der financial.de und der Beteiligung an der ARIVA.DE AG ist die Gesellschaft nunmehr auch auf dem stark wachsenden Online-Werbemarkt vertreten. Anfang März 2008 erfolgte die Gründung des neuen Geschäftsbereiches Online Corporate Communications mit einer Niederlassung in Frankfurt.

### Aktionärsstruktur

Anteilseigner	in %
Achim Weick	32,2
VEM Aktienbank AG	9,0
Robert Wirth	5,3
Free Float	53,5
<b>Summe</b>	<b>100,0</b>

**Aktionärsstruktur (in %)**



Quelle: EquityStory, GBC

## Geschäftsentwicklung 1. Quartal 2008

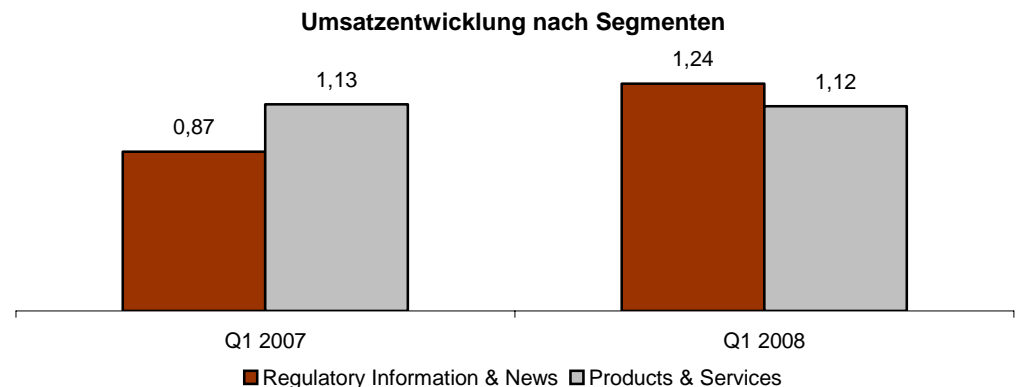
in Mio. €	Q1 2007	Q1 2008	07 vs. 08
Umsatz Gesamt	2,00	2,23	+11 %
Umsatz - RI & N	0,87	1,24	+43 %
Umsatz - P & S	1,13	1,12*	-1 %
EBITDA	0,69	0,86	+25 %
EBIT	0,63	0,82	+29 %
Periodenergebnis	0,42	0,56	+31 %
EPS in €	0,36	0,47	+31 %

\*Inklusive Innenumsätze

Quelle: EquityStory, GBC

### Umsatzentwicklung

Die EquityStory AG ist erfreulich in das laufende Geschäftsjahr 2008 gestartet. In den ersten drei Monaten konnten die Umsatzerlöse auf Konzernebene um 11 % von 2,00 Mio. € im ersten Quartal 2007 auf 2,23 Mio. € im ersten Quartal 2008 gesteigert werden. Während der Geschäftsbereich Regulatory Information & News einen deutlichen Umsatzzuwachs verzeichnen konnte, lag der Geschäftsbereich Products & Services in etwa auf dem Umsatzniveau des Vorjahres (mit Berücksichtigung der Innenumsätze). Die nachstehende Graphik veranschaulicht die Umsatzentwicklung der beiden Bereiche für den Zeitraum Anfang Januar bis Ende März.



Quelle: EquityStory, GBC

Im Segment Regulatory Information & News konnten die Umsatzerlöse gegenüber dem Vorjahr signifikant um 43 % auf 1,24 Mio. € (VJ: 0,87 Mio. €) ausgeweitet werden. Diese dynamische Entwicklung erklärt sich neben der in der Zwischenzeit insgesamt höheren Kundenzahl auch dadurch, dass das TUG erst zum 20.1.2007 in Kraft getreten ist.

In dem zweiten Geschäftsbereich Products & Services lagen die Umsatzerlöse (inklusive der Innenumsätze in Höhe von 0,14 Mio. €) in den ersten drei Monaten 2008 mit 1,12 Mio. € fast auf Vorjahreshöhe (VJ: 1,13 Mio. €). Ursächlich für die Umsatzstagnation in diesem Bereich ist

der starke Umsatzrückgang im Segment Distribution & Media, was auf eine stärkere Zurückhaltung von Kundenseite bei Media- und Investor-Relations-Buchungen infolge der Finanzmarktkrise zurückzuführen ist. Hier machten sich nach unserer Einschätzung vor allem gesunkene IR-Budgets bei Unternehmen aus dem Rohstoffbereich bemerkbar. Die anderen Bereiche im Segment Products & Services konnten allerdings den Umsatzeinbruch im Bereich Distribution & Media kompensieren. Im Geschäftsfeld Reports & Webcasts konnten die Umsatzerlöse um rund 71 % von 0,248 Mio. € in 2007 auf 0,424 Mio. € in 2008 gesteigert werden. Im laufenden Geschäftsjahr 2008 war die EquityStory AG mit der Erstellung von 28 Online-Geschäftsberichten (VJ: 26) betraut.

Seit diesem Jahr werden die Umsätze aus dem Einreichungs-Service beim elektronischen Bundesanzeiger sowohl für börsennotierte als auch für nicht-börsennotierte Unternehmen dem Bereich Reports & Webcasts zugeordnet. Hier wurden im ersten Quartal 2008 bereits über 800 Berichte beim elektronischen Bundesanzeiger eingereicht. Die hieraus resultierenden Umsätze beliefen sich in den ersten drei Monaten 2008 auf 0,03 Mio. €. Es gilt jedoch anzumerken, dass die Verbuchung der Umsätze größtenteils erst im vierten Quartal 2008 erfolgen wird. Dies erklärt sich durch die Tatsache, dass für Unternehmen mit einem hohen Meldevolumen dieser Service kostenlos ist. Im Geschäftsbereich Websites & Platforms konnten die Umsatzerlöse ebenfalls deutlich um 34 % auf 0,293 Mio. € (VJ: 0,215 Mio. €) zulegen.

### Ergebnisentwicklung

Der Rohertrag konnte im ersten Quartal 2008 im Vergleich zum Vorjahr kräftig von 1,43 Mio. € auf 1,97 Mio. € gesteigert werden. Einen deutlichen Anstieg verzeichnete somit zudem die Rohertragsmarge in den ersten drei Monaten 2008. Der überproportionale Zuwachs des Meldevolumens sowie der Rückgang bei den margenschwächeren Mediabuchungen sind verantwortlich für die deutliche Verbesserung der Rohertragsmarge von 71,72 % im ersten Quartal 2007 auf 88,29 % im ersten Quartal 2008.

Die Personalaufwendungen sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen im ersten Quartal überproportional auf 0,68 Mio. € (VJ: 0,46 Mio. €) respektive 0,43 Mio. € (VJ: 0,29 Mio. €) an. Seit Jahresende 2007 hat sich die Mitarbeiterzahl weiter von 44 auf aktuell 47 erhöht.

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) konnte um knapp 0,2 Mio. € auf 0,86 Mio. € (VJ: 0,69 Mio. €) in der vergleichbaren Berichtsperiode verbessert werden. Ebenfalls überaus positiv entwickelte sich die Margensituation. Die EBITDA-Marge lag mit 38,76 % auf einem deutlich höheren Niveau als noch im Vorjahr (Q1 2007: 34,33 %). Die Abschreibungen betragen 0,05 Mio. € und verhielten sich damit konstant zum Vorjahr.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) konnte im ersten Quartal 2008 gegenüber dem Vorjahr weiter ausgeweitet werden und belief sich auf 0,82 Mio. € (VJ: 0,63 Mio. €), was einer EBIT-Marge von 36,76 % (VJ: 31,64 %) entspricht. Bei Betrachtung der Segmentberichterstattung wird ersichtlich, dass das EBIT im Bereich Regulatory Information & News deutlich auf 0,55 Mio. € (VJ: 0,18 Mio. €) gesteigert werden konnte.

te. Dagegen war das operative Ergebnis im Bereich Products & Services von 0,46 Mio. € in 2007 auf 0,27 Mio. € in 2008 rückläufig. Hier belasteten noch Vorlaufkosten für den neuen Einreichungs-Service von Finanzberichten sowie der Aufbau des neuen Geschäftsfelds Online Corporate Communications das Ergebnis.

Das Finanzergebnis fiel aufgrund einer Wertberichtigung von Wertpapieren des Umlaufvermögens bei der financial.de leicht negativ aus. Unter Berücksichtigung des Finanzergebnisses von -0,04 Mio. € sowie der Steuerquote von 28,2 % belief sich der Jahresüberschuss im ersten Quartal 2008 auf 0,56 Mio. € (VJ: 0,42 Mio. €). Dies entspricht einem Ergebnis pro Aktie (EPS) von 0,47 € (VJ: 0,36 €).

### **Bilanzielle und finanzielle Situation**

Das Eigenkapital konnte gegenüber dem Jahresende weiter gesteigert werden und belief sich zum 31.3.2008 auf 8,75 Mio. €, was eine Eigenkapitalquote von 76 % bedeutet. Mit Hilfe des hohen Free Cash Flows von fast 0,5 Mio. € in den ersten drei Monaten 2008 konnte das Akquisitionsdarlehen für den Erwerb der financial.de um weitere 0,75 Mio. € zurückgeführt werden, so dass das verbleibende Akquisitionsdarlehen noch mit 0,36 Mio. € in der Bilanz stand.

## Fazit

Die EquityStory AG ist gut in das laufende Geschäftsjahr gestartet und bleibt weiterhin auf Wachstumskurs. Das Umsatzwachstum fiel mit 11,3 % im ersten Quartal 2008 geringer aus als in den Vorquartalen, was vor allem durch niedrigere Umsätze im Bereich Distribution & Media infolge der Finanzmarktkrise bedingt ist. Im Bereich Distribution & Media fiel der Umsatz im ersten Quartal 2007 jedoch auch außerordentlich hoch aus, so dass dieser Basiseffekt zu berücksichtigen ist und hier in den nächsten Quartalen kein weiterer Rückgang zu erwarten ist. Dagegen konnten die Umsatzerlöse in den margenstärkeren Geschäftsbereichen Regulatory Information & News sowie Reports & Webcasts kräftig gesteigert werden.

Sowohl die Ergebnisqualität als auch die Margensituation konnte im ersten Quartal 2008 somit weiter verbessert werden, was auch eindrucksvoll in der Rohertragsmarge von mehr als 88 % zum Ausdruck kommt. Dies ist der höchste Wert seit dem ersten Quartal 2006. Der sich zunehmend verstetigende Anstieg des Meldevolumens sollte einen hohen Free Cash Flow im laufenden Geschäftsjahr sicherstellen.

Der neue Geschäftsbereich Online Corporate Communications, der Ende März seine operative Tätigkeit aufgenommen hat, wird nach unserer Einschätzung zukünftig ein wichtiger Wachstumstreiber sein und sollte sich in den kommenden Quartalen positiv in den Umsätzen niederschlagen. Hier konnten per Ende Mai 2008 bereits 200 nicht börsennotierte Unternehmen als Neukunden gewonnen werden. Die Dynamik bei der Neukundenakquise sollte nach unserer Erwartung in den nächsten Quartalen weiter anhalten. Zusätzlich wird sich durch den neuen Einreichungs-Service im vierten Quartal 2008 ein Wachstumsimpuls einstellen, da die bereits eingelieferten Geschäftsberichte zum größten Teil erst im Schlussquartal umsatzwirksam verbucht werden.

**Wir behalten unsere Umsatz- und Ergebnisschätzungen für das Jahr 2008 mit Vorlage der Zahlen für das erste Quartal 2008 bei und bestätigen unsere Kaufempfehlung für die Aktie der EquityStory AG. Den fairen Wert auf Basis 2008 sehen wir unverändert bei 29,93 € (siehe hierzu auch das Bewertungsmodell aus unserer Studie vom 09.04.2008).**

# 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 verwendet, 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 Angebotschreiben 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 andere 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-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>**

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

**§ 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
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden
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 Wert 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, Aktienrückkäufen, 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/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98>



**§ 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 Wertpapierte oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5), (7)**

**§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC 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 oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC 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) GBC 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.
- (6) 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.
- (7) Der zuständige Analyst 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.

**§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@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), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

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

**Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:**

Philipp Leipold, Dipl. Volkswirt, Finanzanalyst

Manuel Hölzle, Dipl. Kfm., 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)



GBC AG®  
**- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -**

GBC AG  
Halderstraße 27  
86150 Augsburg  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>  
Fax: ++49 (0)821/241133-30  
Tel.: ++49 (0)821/241133-0  
Email: [office@gbc-ag.de](mailto:office@gbc-ag.de)

**Analysten für diese Studie:**

**Philipp Leipold, Dipl. Volkswirt, Finanzanalyst**  
**Manuel Hölzle, Dipl. Kfm., Chefanalyst**