

Syzygy AG^{*5a;7;11}

HALTEN

Kursziel: 9,35

aktueller Kurs: 8,73
04.05.2015 / ETR / 12:00 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005104806
WKN: 510480
Börsenkürzel: SYZ
Aktienanzahl³: 12,828
Marketcap³: 111,99
EnterpriseValue³: 79,67
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 62,2 %

Transparenzlevel:
Prime Standard
Marktsegment:
Regulierter Markt
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
EQUINET AG

Analysten:
Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 7

Fertigstellung/Veröffentlichung:
04.05.2015

Unternehmensprofil

Branche: Medien

Fokus: Online-Marketing, Webdesign

Mitarbeiter: 472 Stand: 31.03.2015

Gründung: 1995

Firmensitz: Bad Homburg

Vorstand: Marco Seiler, Andrew Stevens, Erwin Greiner



SYZGY ist eine internationale Agenturgruppe für digitales Marketing mit Standorten in Bad Homburg, Berlin, Frankfurt, London, New York und Warschau. Der Konzern beschäftigt rund 470 Mitarbeiter und umfasst acht operative Einheiten, die für internationale Unternehmen Dienstleistungen auf dem Gebiet des digitalen Marketings erbringen: SYZGY Deutschland GmbH und SYZGY UK Ltd. entwickeln Webpräsenzen, Online-Kampagnen und Plattformen („Design & Build“), unquedigital GmbH und Unique Digital Marketing Ltd. bieten ihren Kunden u.a. Mediaplanung, Suchmaschinenmarketing und -optimierung sowie Social-Media-Strategien. Das Design-Studio Hi-ReS! London Ltd. ist weltweit renommiert für die Entwicklung digitaler Erlebniswelten und gilt als Top-Adresse für kreative Internetprojekte. Flankierend hierzu wurden Hi-ReS! Berlin GmbH und Hi-ReS! New York Inc. gegründet. Zudem wird eine 70%ige Beteiligung am polnischen Designstudio Ars Thanea gehalten. Zu den Kunden der Gesellschaft gehören unter anderen AVIS, BMW, comdirect, Commerzbank, Continental, Daimler, Deutsche Bank, Fleurop, Jägermeister, KfW Bankengruppe, Mazda, o2, etc.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	35,03	47,08	56,49	63,83
EBITDA	2,78	6,40	5,99	6,92
EBIT	2,02	3,84	5,07	6,01
Jahresüberschuss	3,34	4,40	5,09	5,77

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,26	0,35	0,40	0,45
Dividende je Aktie	0,28	0,35	0,38	0,42

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,27	1,69	1,41	1,25
EV/EBITDA	28,66	12,45	13,30	11,51
EV/EBIT	39,44	20,75	15,71	13,26
KGV	33,53	25,45	22,00	19,41
KBV		2,19		

Finanztermine

29.05.2015: Hauptversammlung
31.07.2015: Veröffentlichung HJ-Bericht
30.10.2015: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
14.4.2015: RS / 9,35 / KAUFEN
30.1.2015: RG / 8,20 / HALTEN
8.12.2014: RG / 6,60 / HALTEN
10.11.2014: RS / 6,60 / HALTEN
5.8.2014: RS / 6,60 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Geschäftsentwicklung Q1 2015 - Mit neuen Rekordwerten sehr gut ins Geschäftsjahr gestartet; Grundlage für weiteres Wachstum gelegt; Kursziel von 9,35 € je Aktie bestätigt

GuV (in Mio. €)	Q1 2013	Q1 2014	Q1 2015
Umsatzerlöse	7,98	11,06	13,66
davon in Deutschland	5,64	6,62	8,33
davon in Großbritannien	2,33	3,91	4,36
davon Sonstige	0,00	0,91	1,34
EBITDA	0,87	1,43	1,59
EBITDA-Marge	10,9%	13,0%	11,6%
EBIT	0,71	1,12	1,34
EBIT-Marge	8,8%	10,1%	9,8%
Periodenergebnis	0,82	1,78	1,27
EPS in €	0,06	0,14	0,10

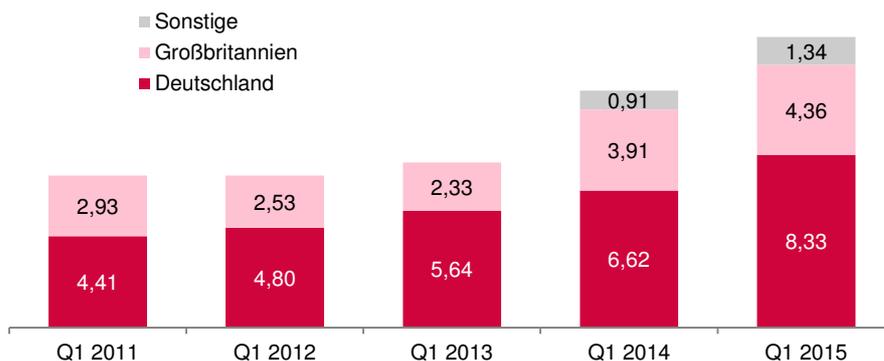
Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Umsatzentwicklung Q1 2015

Mit einem Umsatzwachstum in Höhe von 23,5 % auf 13,66 Mio. € (Q1/14: 11,06 Mio. €) hat die Syzygy-Gruppe einen außerordentlich guten Jahresstart hingelegt. Zu diesem neuen Rekordwert haben dabei alle Unternehmenssegmente beigetragen, wobei sich in den ersten drei Monaten 2015 die deutschen Gesellschaften mit einem Umsatzwachstum in Höhe von 25,8 % auf 8,33 Mio. € (Q1/14: 6,62 Mio. €) herausragend entwickelt haben. Hier ist insbesondere der in Q4/2014 gewonnene Neukunde BMW Motorrad zu erwähnen, mit welchem in 2015 die ersten nennenswerten Umsätze generiert wurden.

Flankierend hierzu verbesserten sich die Umsätze des Segments „Großbritannien“ um +11,5 % auf 4,36 Mio. € (VJ: 3,91 Mio. €). Wichtige Umsatztreiber waren hier, wie auch schon in den Vorquartalen, die Kunden Mazda und AVIS, mit welchen die internationale Ausweitung der Kundenbeziehungen fortgesetzt wurde. Durch die Ausdehnung der Geschäftsbeziehungen mit AVIS auf die USA wurden dabei Umsatzanteile auf die amerikanische Tochtergesellschaft Hi-ReS! New York Inc. übertragen. Diese Tochtergesellschaft wird zusammen mit der im Jahr 2014 mehrheitlich übernommenen Ars Thanea s.k.a. dem Segment „Sonstige“ zugeordnet. Dieses Segment erzielte innerhalb der Syzygy-Gruppe, ausgehend von einer noch geringen Umsatzbasis, die höchste Wachstumsdynamik, mit einem signifikanten Umsatzanstieg in Höhe von 46,8 % auf 1,34 Mio. € (VJ: 0,91 Mio. €).

Segmentbezogene Umsatzaufteilung im ersten Quartal (in Mio. €)



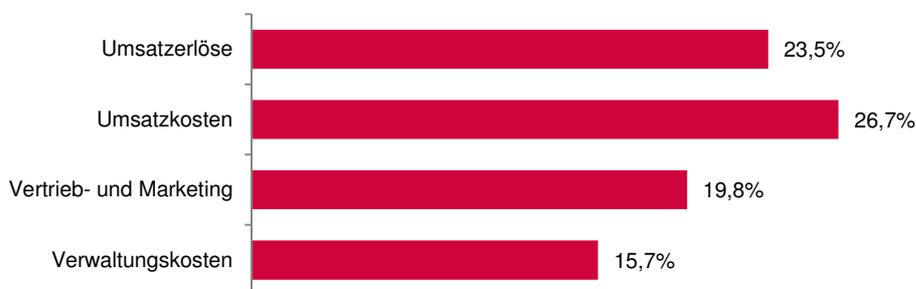
Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Das im ersten Quartal erreichte Umsatzwachstum in Höhe von 23,5 % bildet eine gute Grundlage für das anvisierte Umsatzwachstum auf Ebene des Gesamtjahres 2015. Die Syzygy AG hat mit der Veröffentlichung der Q1-Zahlen 2015 die Prognose bestätigt, wonach im laufenden Geschäftsjahr 2015 ein organisches Wachstum in Höhe von rund 20,0 % erzielt werden soll.

Ergebnisentwicklung Q1 2015

Im Verhältnis zum Umsatzanstieg legte das operative Ergebnis (EBIT) leicht unterproportional um 19,9 % auf 1,34 Mio. € (Q1/14: 1,12 Mio. €) zu, was eine leichte Margenminderung auf 9,8 % (Q1/14: 10,1 %) bedeutet. Aufgrund der sehr guten Auftragslage und der damit verbundenen hohen Kapazitätsauslastung hat die Syzygy-Gruppe den Einsatz von Freelancern verstärkt, womit sich ein überproportionaler Anstieg der Umsatzkosten ergeben hat:

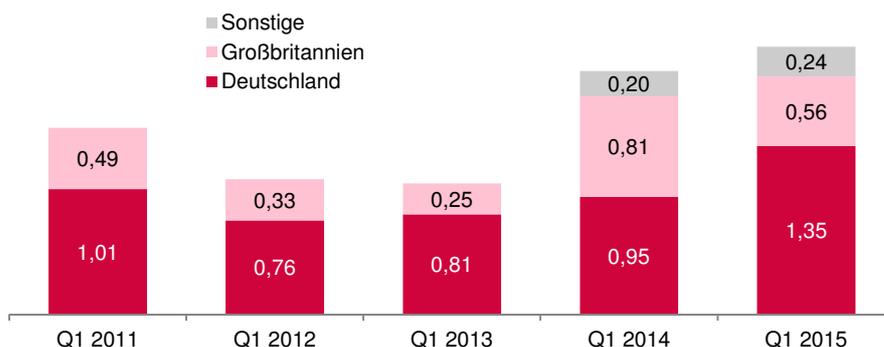
Veränderung der operativen GuV-Positionen Q1/2015 vs. Q1/2014



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Die Syzygy-Gruppe war demnach in der Lage insbesondere im Overhead-Bereich (Vertrieb- und Marketing, Verwaltungskosten) Skaleneffekte zu heben, diese wurden jedoch durch den verstärkten Einsatz von Freelancern aufgezehrt. In der Segmentaufteilung wird ersichtlich, dass die Tochtergesellschaften in UK eine EBIT-Reduktion auf 0,56 Mio. € (Q1/14: 0,81 Mio. €) und einen entsprechenden EBIT-Margenrückgang auf 12,8 % (Q1/14: 20,7 %) verzeichnet haben. Weiterhin operiert dieses Segment jedoch sehr profitabel und der Margenrückgang ist vornehmlich auf die außerordentliche Ergebnisentwicklung des Vorjahres zurückzuführen. Im Vorjahr wurden Projekte abgerechnet, deren Leistung bereits erfolgt war. Die beiden anderen Segmente „Deutschland“ und „Sonstige“ verzeichneten im Zuge der jeweiligen Umsatzausweitung eine operative Ergebnisverbesserung:

Segmentbezogene EBIT-Entwicklung (in Mio. €)



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Auffällig ist die Entwicklung des Periodenergebnisses (nach Minderheiten), mit einem deutlichen Rückgang gegenüber dem Vorjahr auf 1,27 Mio. € (Q1/14: 1,78 Mio. €). Hierbei handelt es sich jedoch um eine unbereinigte Darstellung, da im Vorjahreszeitraum positive Bewertungseffekte im Zusammenhang mit der Anteilsaufstockung bei der Ars Thanea, einen Sonderertrag in Höhe von 0,65 Mio. € ausgelöst hatten. In der bereinigten Darstellung verbesserte sich hingegen das Nachsteuerergebnis von 1,13 Mio. € (Q1/14) auf 1,27 Mio. €.

Entwicklung des Nachsteuerergebnisses nach Minderheiten (in Mio. €)



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Bilanzielle und finanzielle Situation zum 31.03.2015

in Mio. €	31.03.2014	31.12.2014	31.03.2015
Eigenkapital	51,09	50,94	53,83
EK-Quote (in %)	70,8%	61,0%	64,1%
Operatives Anlagevermögen	3,23	3,34	3,41
Working Capital	-0,27	-7,78	-6,40
Net Debt	-25,33	-32,32	-32,09
Cashflow (operativ)	2,94	14,41	-1,16
Cashflow (Investition)	-1,69	-5,31	-0,74
Cashflow (Finanzierung)	0,40	-3,78	0,00

Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Die wesentlichen bilanziellen Veränderungen der ersten drei Monate 2015 betreffen Positionen mit Working Capital-Charakter. Während bei der Syzygy-Gruppe das Working Capital zum 31.12.14 mit -7,78 Mio. € ungewöhnlich niedrig war, ist zum 31.03.15 mit einem leichten Anstieg auf -6,40 Mio. € eine stichtagsbezogene leichte Normalisierung eingetreten. Dies ist insbesondere auf den Abbau von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zurückzuführen.

Der Anstieg des Working Capitals um 1,38 Mio. € hatte darüber hinaus eine Reduktion des operativen Cashflows auf -1,16 Mio. € zur Folge. Diese negative Größenordnung ist allerdings nur als Stichtagswert zu verstehen und daher nicht als kritisch einzustufen. Grundsätzlich weist die Syzygy AG aus dem operativen Geschäft einen hohen Liquiditätszufluss auf. In einem fünfjährigen Zeitraum (2010-2014) liegt die Cash-Conversion-Rate bei einem sehr guten Wert von 1,64.

Aufgrund des positiven Periodenergebnisses sowie von positiven Effekten aus Währungsumrechnungen verbesserte sich das Eigenkapital zum 31.03.15 auf 53,83 Mio. € (31.12.14: 50,94 Mio. €). Die EK-Quote liegt mit 64,1 % (31.12.14: 61,0 %) auf einem gewohnt hohen Niveau.

Prognosen

GuV (in Mio. €)	GJ 2014	GJ 2015e	GJ 2016e
Umsatzerlöse	47,08	56,49	63,83
EBITDA	6,40	5,99	6,92
EBITDA-Marge	13,6%	10,6%	10,8%
EBIT	3,84	5,07	6,01
EBIT-Marge	8,2%	9,0%	9,4%
Jahresüberschuss	4,40	5,09	5,77
EPS in €	0,35	0,40	0,45

Quelle: GBC AG

Mit Veröffentlichung des Q1-Berichtes 2015 hat die Syzygy AG die im Geschäftsbericht 2014 abgegebenen Prognosen bestätigt. Weiterhin wird mit einem Anstieg der Umsatzerlöse in Höhe von rund 20,0 % auf etwa 55,00 Mio. € gerechnet, wobei alle Segmente gleichermaßen zum Wachstum beitragen sollen. Das operative Ergebnis wird sich, gemäß Unternehmens-Guidance, voraussichtlich überproportional entwickeln. In den ersten drei Monaten 2015 wurden diese Vorgaben mit einem Umsatzwachstum in Höhe von 23,5 % sowie mit einer über dem Niveau des Geschäftsjahres 2014 liegenden EBIT-Marge von 9,8 % (GJ 14: 8,2 %) bereits erfüllt.

Angesichts unveränderter Prämissen behalten wir unsere bisherigen Prognosen (siehe Researchstudie vom 14.04.15) bei. Wesentliche Faktoren für das laufende Geschäftsjahr sind die im vierten Quartal 2014 gewonnenen Neuaufträge (darunter BMW Motorrad, weitere Aufträge von Kunden mittlerer Größe) sowie die Fortsetzung der Ausweitung bestehender Kundenbeziehungen (Mazda, AVIS). Wir rechnen für das Jahr 2015 weiterhin mit einem Umsatzwachstum in Höhe von 20,0 % auf 56,49 Mio. €. Bei einer unterstellten Reduktion der Umsatzdynamik, prognostizieren wir für 2016 ein Umsatzwachstum in Höhe von 13,0 % auf 63,83 Mio. €.

Vor dem Hintergrund erwarteter steigender Umsätze dürfte die Syzygy Gruppe tendenziell von Skaleneffekten profitieren, wodurch mit einer weiteren Verbesserung der EBIT-Marge zu rechnen ist. Gegenüber dem abgelaufenen Geschäftsjahr 2014 rechnen wir folglich unverändert mit einer Verbesserung der EBIT-Marge auf 9,0 % (2015e) sowie auf 9,4 % (2016e). Mittelfristig dürfte dabei die von der Gesellschaft kommunizierte Zielgröße einer EBIT-Marge von 10,0 % erreicht werden.

Der auf der Grundlage unserer unveränderten Schätzungen und damit unseres DCF-Modells errechnete faire Unternehmenswert entspricht 9,35 € je Aktie. Seit unserer letzten Researchstudie (siehe Anno-Studie vom 14.04.2015) weist die Syzygy-Aktie eine Kursperformance von 4,2 % auf. Unser Rating reduziert sich angesichts der positiven Kursentwicklung auf HALTEN (zuvor: 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 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-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 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/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;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 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 beteiligt 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, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@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:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst
Felix Gode, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. 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