

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

HALTEN

Kursziel: 12,10

aktueller Kurs: 11,28
07.11.17 / XETRA / 10:25
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005104806
WKN: 510480
Börsenkürzel: SYZ
Aktienanzahl³: 13,50
Marketcap³: 152,28
EnterpriseValue³: 141,72
³ in Mio. / in Mio. EUR

Transparenzlevel:
Prime Standard
Marktsegment:
Regulierter Markt
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
EQUINET AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Matthias Greiffenberger
greiffenberger@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Fertigstellung/Veröffentlichung:
07.11.2017 / 07.11.2017

Unternehmensprofil

Branche: Kommunikation und Technologie

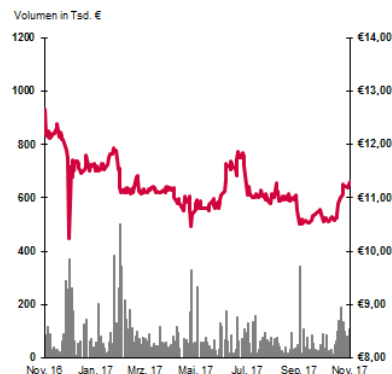
Fokus: Digitales Marketing

Mitarbeiter: 589 Stand: 30.9.2017

Gründung: 1995

Firmensitz: Bad Homburg

Vorstand: Lars Lehne, Andrew Stevens, Erwin Greiner



SYZGY ist eine internationale Agenturgruppe für digitales Marketing, die 1995 gegründet wurde, mit Standorten in Bad Homburg, Berlin, Frankfurt, Hamburg, München, London, New York und Warschau. Der Konzern beschäftigt über 600 Mitarbeiter und umfasst zehn Einheiten, die für internationale Unternehmen ein ganzheitliches Dienstleistungsspektrum von der strategischen Beratung über Projektplanung, Konzeption und Gestaltung bis hin zur technischen Realisierung von Markenplattformen, Business Applikationen, Websites, Online-Kampagnen und Mobile Apps anbietet. Einen bedeutenden Geschäftsbereich stellen darüber hinaus Online Media-Services wie Mediaplanung, Suchmaschinenmarketing und -optimierung sowie Affiliate Programme dar. Überdies unterstützt SYZGY Kunden im Bereich Customer Experience sowie Usability und begleitet sie durch alle Phasen des User Centered Design Prozesses. Digitale Illustrationen, Animationen und Gaming komplettieren das Serviceangebot. Zu den Kunden gehören renommierte Marken wie American Express, AutoScout24, AVIS, Barclaycard, BMW, comdirekt bank, Commerzbank, Daimler, Disney; Fressnapf, KfW, Mazda, L'Oréal, o2 und die Techniker Krankenkasse.

| GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende | 31.12.2015 | 31.12.2016 | 31.12.2017e | 31.12.2018e |
|----------------------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Umsatz | 57,31 | 64,27 | 63,95 | 76,65 |
| EBITDA | 7,39 | 7,37 | 7,13 | 9,17 |
| EBIT | 5,27 | 5,60 | 5,40 | 7,33 |
| Jahresüberschuss | 4,64 | 4,98 | 5,13 | 5,78 |

Kennzahlen in EUR

| | | | | |
|--------------------|------|------|------|------|
| Gewinn je Aktie | 0,36 | 0,39 | 0,38 | 0,43 |
| Dividende je Aktie | 0,37 | 0,38 | 0,40 | 0,42 |

Kennzahlen

| | | | | |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| EV/Umsatz | 2,47 | 2,21 | 2,22 | 1,85 |
| EV/EBITDA | 19,18 | 19,23 | 19,89 | 15,46 |
| EV/EBIT | 26,89 | 25,31 | 26,26 | 19,34 |
| KGV | 32,82 | 30,58 | 29,68 | 26,35 |
| KBV | 2,97 | 3,06 | | |

Finanztermine

27.11.2017: Dt. EK-Forum
29.03.2018: Geschäftsbericht 2017
04.05.2018: Q1-Bericht 2018
15.06.2018: Hauptversammlung
03.08.2018: Halbjahresbericht 2018
02.11.2018: 9-Monatsbericht 2018

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
14.08.2017: RS / 12,50 / KAUFEN
09.05.2017: RS / 12,50 / KAUFEN
11.04.2017: RS / 12,50 / KAUFEN
26.01.2017: RS / 12,50 / HALTEN
03.11.2016: RS / 13,30 / KAUFEN

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

Umsatz- und Ergebnisentwicklung rückläufig, Prognosen leicht reduziert, Rückkehr zum Wachstum ab 2018 erwartet

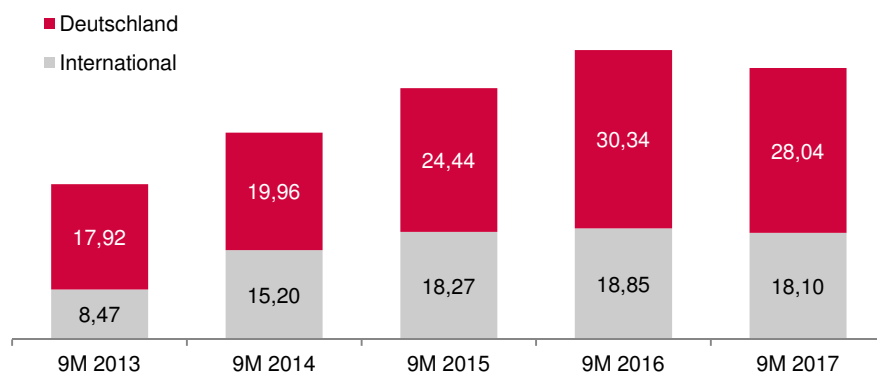
| GuV (in Mio. €) | 9M 2015 | 9M 2016 | 9M 2017 |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|
| Umsatzerlöse | 41,86 | 47,20 | 45,37 |
| davon Segment International | 18,27 | 18,85 | 18,10 |
| davon Segment Deutschland | 24,44 | 30,34 | 28,04 |
| EBIT | 3,86 | 4,35 | 3,39 |
| EBIT-Marge | 9,2% | 9,2% | 7,5% |
| Finanzergebnis | 1,58 | 1,14 | 1,43 |
| Periodenergebnis vor Minderheiten | 4,03 | 4,17 | 3,37 |

Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

Umsatzentwicklung 9M 2017

Die in den vorangegangenen Berichtsperioden rückläufige Umsatzentwicklung hat sich bei der SYZYGY AG mit einem Umsatzrückgang in Höhe von 7,8 % auf 15,09 Mio. € (Q3 16: 16,37 Mio. €) auch im dritten Quartal 2017 fortgesetzt. Auf Sicht der ersten neun Monate 2017 ergibt sich damit in Summe ein um 3,9 % niedrigeres Umsatzniveau in Höhe von 45,37 Mio. € (VJ: 47,20 Mio. €). Gemäß Unternehmensangaben ist diese Entwicklung maßgeblich auf den Verlust eines Teilbereiches des BMW-Etats zurückzuführen. Der weggefallene einstellige Millionen-Betrag bei der Tochtergesellschaft Hi-ReS! Berlin GmbH hatte insbesondere einen Rückgang der in Deutschland erzielten Umsätze um 2,30 Mio. € zur Folge. Anorganische Effekte wie etwa der erstmalige ganzjährige Einbezug der Umsätze der im April 2016 erworbenen USEEDS° GmbH sowie des im Juni 2017 erworbenen SEO-Spezialisten Catbird Seat GmbH hatten dabei einem stärkeren Umsatzrückgang entgegengewirkt.

Regionale Umsatzaufteilung (in Mio. €)



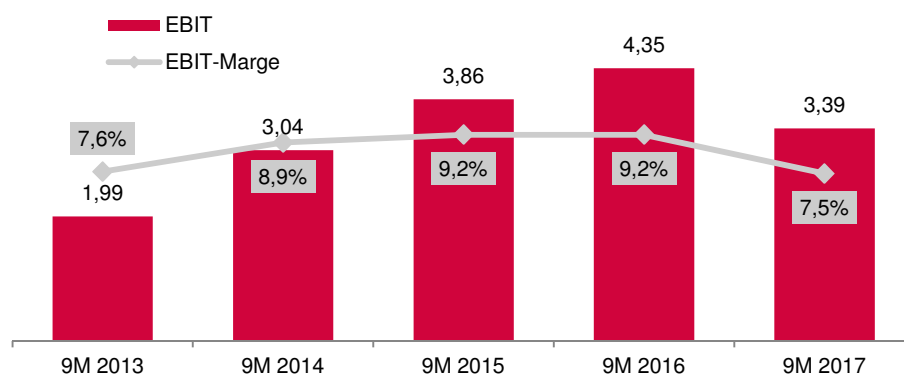
Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

Im Vergleich zu den deutschen Gesellschaften ergibt sich bei den ausländischen SYZYGY-Töchtern ein differenziertes Bild. Während in Großbritannien ein Umsatzwachstum in Höhe von 6,0 % auf 11,42 Mio. € (VJ: 10,77 Mio. €) erwirtschaftet wurde, lagen die Umsätze der US-Tochter mit 4,08 Mio. € (VJ: 5,83 Mio. €) um 30,0 % unterhalb des Vorjahreswertes. In Großbritannien verzeichnete die Gesellschaft dabei einen allgemeinen Anstieg des Geschäftsvolumens, bei nahezu fehlenden Wechselkurseffekten, die noch den Vorjahreswert negativ beeinflusst hatten.

Ergebnisentwicklung 9M 2017

Infolge des niedrigeren Umsatzvolumens reduzierte sich das EBIT auf 3,39 Mio. € (VJ: 4,35 Mio. €) und die entsprechende EBIT-Marge auf 7,5 % (VJ: 9,2 %). Der Margenrückgang reflektiert eine zum Umsatz nur unterproportionale Reduktion der operativen Kosten, welche unter anderem einmalige Aufwendungen im Zusammenhang mit der BMW-Etatübergabe enthalten. Darüber hinaus sind in Verbindung mit der Restrukturierung der Tochtergesellschaft, für die die Schließung des Berliner Standortes bis zum Geschäftsjahresende 2017 geplant ist, ebenfalls Aufwendungen angefallen.

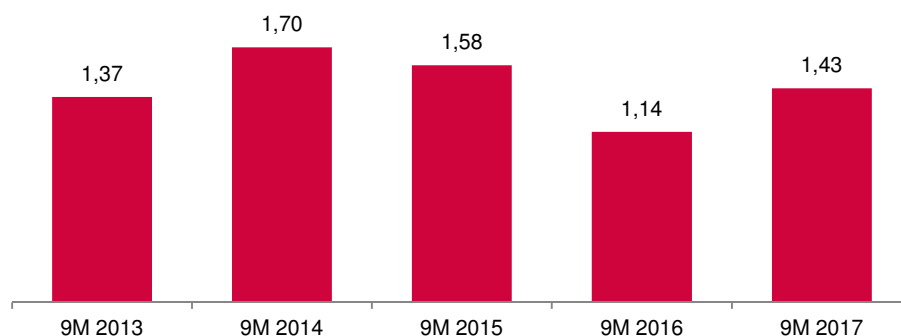
EBIT (in Mio. €) und EBIT-Marge (in %)



Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

Das Nachsteuerergebnis (vor Minderheiten) in Höhe von 3,37 Mio. € (VJ: 4,17 Mio. €) reflektiert den EBIT-Rückgang, jedoch war die SYZYGY AG erneut in der Lage, ein hohes Finanzergebnis zu erzielen. Basierend auf dem einem rückläufigen Wertpapierbestand während der Berichtsperiode, hat die Gesellschaft ein Finanzergebnis in Höhe von 1,43 Mio. € (VJ: 1,14 Mio. €) erzielt. Gemessen an den durchschnittlich vorhandenen Liquiditätsreserven bedeutet dies eine hohe annualisierte Rendite in Höhe von ca. 11 % (VJ: 6,7 %).

Finanzergebnis (in Mio. €)



Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

Die Liquiditätsreserven haben sich zum 30.09.2017, primär infolge der getätigten Unternehmensakquisitionen, deutlich auf 9,90 Mio. € (31.12.16: 22,15 Mio. €) reduziert. Im dritten Quartal 2017 erfolgte dabei die Kaufpreiszahlung für die 51 % an der im Juni 2017 erworbenen Catbird Seat GmbH. Ebenfalls noch vor dem Bilanzstichtag erfolgte der Baranteil des Kaufpreises für 70 % an der im September erworbenen different GmbH, welche jedoch erst im vierten Quartal 2017 vollkonsolidiert sein wird. Insgesamt summiert sich der Liquiditätsabfluss auf 7,22 Mio. €. Zudem erfolgten Investitionen im Zusammenhang mit dem Bezug der neuen SYZYGY-Bürräume in Bad Homburg und

Berlin in Höhe von 3,41 Mio. €. Demgegenüber steht zwar ein positiver operativer Cash-flow in Höhe von 2,92 Mio. €. Dieser konnte jedoch den dargestellten investitions- sowie akquisitionsbedingten Liquiditätsabfluss in Höhe von 10,63 Mio. € sowie den erfolgten Dividendenabfluss in Höhe von 5,03 Mio. € nicht kompensieren, was zur aufgezeigten Reduktion der Liquiditätsreserven geführt hat.

Prognose und Modellannahmen

| GuV (in Mio. €) | GJ 16 | GJ 17e (alt) | GJ 17e (neu)* | GJ 18e (alt) | GJ 18e (neu)* |
|-----------------|-------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| Umsatzerlöse | 64,27 | 66,47 | 63,95 | 72,12 | 76,65 |
| EBIT | 5,60 | 5,88 | 5,40 | 7,12 | 7,33 |
| EBIT-Marge | 8,7% | 8,9% | 8,4% | 9,9% | 9,6% |
| Jahresüber- | 4,98 | 5,07 | 5,13 | 5,62 | 5,78 |

Quelle: GBC AG; *inkl. different GmbH

Mit Veröffentlichung des 9-Monatsberichtes 2017 hat das Management der SYZYG AG die Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2017 reduziert. Wurde bislang noch ein leichtes Umsatzwachstum sowie eine leicht überproportionale Ergebnisentwicklung unterstellt, erwartet man nun leicht unterhalb des Vorjahres liegende Umsatzerlöse bei einer geringfügig niedrigeren EBIT-Marge. Die anorganischen Effekte aus dem Erwerb der Catbird Seat GmbH sowie der different GmbH können demnach die weggefallenen Umsatzanteile, welche primär der Berliner Tochtergesellschaft zuzurechnen sind, nicht kompensieren. Wir reduzieren daher unsere 2017er Umsatzprognosen von bisher 66,47 Mio. € auf nun 63,95 Mio. €.

Ab dem kommenden Geschäftsjahr 2018 sollte der Gesellschaft die Rückkehr zum Wachstum gelingen. Erstmals sind darin die Umsatzerlöse der Catbird Seat GmbH, welche sich gemäß unseren Prognosen auf 4,5 Mio. € belaufen dürften, ganzjährig einbezogen. Analog dazu unterstellen wir, infolge der erstmaligen Konsolidierung der im September 2017 erworbenen different GmbH, einen anorganischen Umsatzbeitrag in Höhe von ca. 9,5 Mio. €. Unter Berücksichtigung dieser beiden Effekte rechnen wir für 2018 mit einem Anstieg der Umsatzerlöse um 12,7 Mio. € auf 76,65 Mio. €.

Auf Ergebnisebene wird das laufende Geschäftsjahr noch von Sondereffekten in Verbindung mit der Geschäftsaufgabe der Tochtergesellschaft Hi-ReS! Berlin GmbH geprägt sein. Nachdem hier die Rückkehr zur Profitabilität nicht gelungen ist, hatte die SYZYG AG die Schließung dieser Tochter beschlossen, was naturgemäß mit Restrukturierungsaufwendungen einhergeht. Dementsprechend, aber auch aufgrund der nun erwarteten niedrigeren Umsatzbasis, haben wir unsere 2017er EBIT-Prognose auf 5,40 Mio. € (bisher: 5,88 Mio. €) reduziert. Nach dem Wegfall der Sonderaufwendungen sollte im kommenden Geschäftsjahr auch auf operativer Ergebnisebene wieder ein sichtbarer Sprung vollzogen werden.

Wir haben unser DCF-Bewertungsmodell an die veränderten Prognosen angepasst und ein neues Kursziel in Höhe von 12,10 € (bisher: 12,50 €) ermittelt. Die leichte Kurszielreduktion ist hauptsächlich auf eine auf 13,50 Mio. (bisher: 12,83 Mio.) erhöhte Aktienzahl (Verwässerungseffekt) zurückzuführen. Die Kaufpreiszahlung der beiden in 2017 erworbenen Gesellschaften teilt sich dabei jeweils auf eine Aktien- und eine Barkomponente auf. Die Aktienkomponente erfolgte aus dem genehmigten Kapital, was zu einem Anstieg der ausstehenden Aktien, jedoch ohne Liquiditätszufluss, geführt hat. Ausgehend vom aktuellen Aktienkurs in Höhe von 11,28 € (XETRA; 07.11.17; 10:25 Uhr) liegt das Kurspotenzial bei unter 10 %, weswegen wir die SYZYG-Aktie auf HALTEN einstufen.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

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

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

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

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

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

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

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

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

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

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

§ 2 (I) Aktualisierung:

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

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

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

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

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

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

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

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

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

§ 2 (IV) Informationsbasis:

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

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

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

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,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 beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

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

§ 2 (V) 3. Compliance:

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

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

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

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), 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