

## Expedeon AG<sup>\*4,5a,6a,7,10,11</sup>

### Kaufen

Kursziel: 3,20

aktueller Kurs: 1,01  
26.11.18 / XETRA / 09:02 Uhr  
Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A1RFM03  
WKN: A1RFM0  
Börsenkürzel: EXN  
Aktienanzahl<sup>3</sup>: 50,66  
Marketcap<sup>3</sup>: 51,17  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 64,02  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

### Analysten:

Cosmin Filker  
filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann  
goldmann@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 7

Datum (Uhrzeit) Fertigstellung:  
26.11.2018 (10:00 Uhr)  
Datum (Uhrzeit) erste Weitergabe:  
26.11.2018 (12:00 Uhr)

### Unternehmensprofil

Branche: Biotechnologie

Fokus: Entwicklung und Vermarktung von DNA-Technologien, Proteomik- und Labeling-Anwendungen

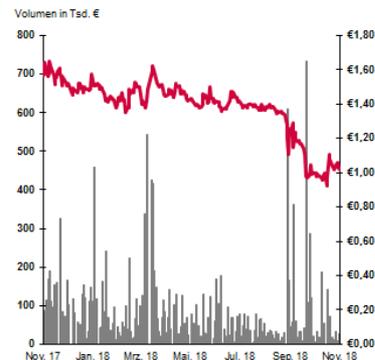
Mitarbeiter: 108 Stand: 30.06.2018

Gründung: 1997

Firmensitz: Heidelberg

Vorstand: Dr. Heikki Lanckriet, David Roth

Die Expedeon AG (vormals: SYGNIS AG) mit Sitz in Heidelberg ist ein im Prime Standard der Deutschen Börse gelistetes Life Science-Unternehmen. Das Unternehmen fokussiert sich auf die Entwicklung und Vermarktung von neuartigen molekularbiologischen Technologien im Bereich des NGS (Next Generation Sequencing) und der Immundiagnostik. Die wichtigsten derzeit in der Vermarktung befindlichen Produkte sind TruePrime™ (DNA-Amplifikation), SunScript™ (Übersetzung von RNA in DNA), RunBlue (DNA-Trennung und -Reinigung), Lightning Link (DNA- und Proteinmarkierung) sowie Captsure™ (Erfassung von Proteinen), welche sowohl im Rahmen einer Eigenvermarktung sowie von nicht-exklusiven Vertriebspartnern vertrieben werden. Weitere Produkte (z.B. DNA-Amplifikation im Rahmen der Liquid Biopsy) sollen zudem den Eintritt in die volumenstarken Bereiche Labordiagnostik (Point of Care) und klinischen Diagnostik (z.B. Krankenhaus) ermöglichen. Die Expedeon AG hat im Rahmen der anorganischen Wachstumsstrategie in 2016 die Expedeon Holdings Ltd. und die C.B.S. Scientific erworben. Damit wurde die Produktpalette um den Bereich Proteomik, dem zweiten wichtigen Segment der Molekularbiologie, erweitert. In 2017 wurde die Innova Bioscience Ltd sowie in 2018 die TGR Biosciences erworben und damit eine weitere vertikale Ausweitung der Produktpalette umgesetzt.



GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2017	31.12.2018e	31.12.2019e	31.12.2020e
Umsatz	7,80	13,20	19,67	23,61
EBITDA	-2,46	0,52	3,61	4,72
EBIT	-4,06	-1,33	1,81	2,92
Jahresüberschuss	-3,26	-1,44	1,54	2,53

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,07	-0,03	0,03	0,05
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

### Kennzahlen

EV/Umsatz	8,27	4,89	3,28	2,73
EV/EBITDA	neg.	124,10	17,88	13,67
EV/EBIT	neg.	neg.	35,65	22,10
KGV	neg.	neg.	33,55	20,42
KBV	1,29			

### Finanztermine

26.11.2018: Equity Forum Frankfurt

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

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

18.06.2018: RS / 3,30 / KAUFEN

08.11.2017: RS / 3,30 / KAUFEN

25.01.2017: RS / 3,70 / KAUFEN

16.06.2016: RS / 3,95 / 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“

## STARKES UMSATZ- UND ERGEBNISWACHSTUM NACH 9 MONATEN 2018; PROGNOSEN UND KURSZIEL BESTÄTIGT

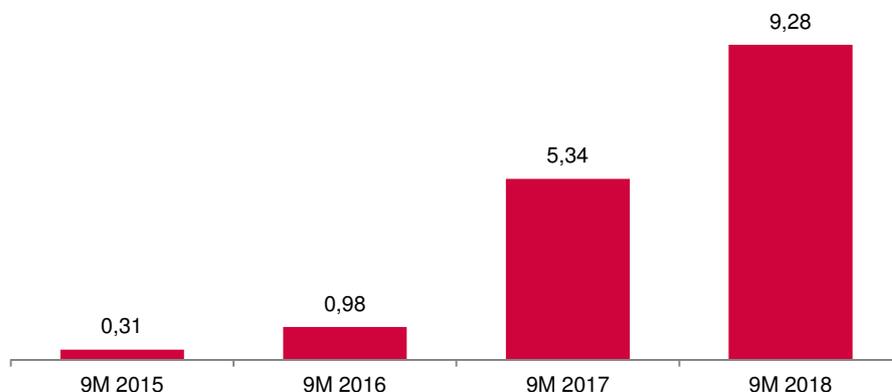
GuV (in Mio. €)	9M 2015	9M 2016	9M 2017	9M 2018
Umsatzerlöse	0,31	0,98	5,34	9,28
EBITDA	-2,40	-1,87	-2,52	0,14
Nachsteuerergebnis	-2,78	-2,14	-3,14	-1,39

Quelle: Expedeon AG; GBC AG

### Umsatz- und Ergebnisentwicklung 9 Monate 2018

Die von der Expedeon AG bereits in den vergangenen Quartalen aufgezeigte, klar aufwärtsgerichtete Tendenz bei den Umsatzerlösen, wird auch auf Basis der 9-Monatszahlen 2018 ersichtlich. Die Umsatzerlöse in Höhe von 9,28 Mio. € (VJ: 5,34 Mio. €) lagen dabei, wie erwartet, deutlich oberhalb des Vorjahreswertes. Die Basis für diese Entwicklung hat sowohl einen organischen Ursprung (Ausweitung der Produktpalette, Ausweitung der Kundenbasis, stärkere Nachfrage nach Expedeon-Produkten etc.) und basiert darüber hinaus auf den hohen Akquisitionsaktivitäten der vergangenen Geschäftsjahre. Erwähnenswert ist hierbei der in 2016 erfolgte Erwerb der Expedeon Ltd. und der C.B.S. Scientific sowie die in 2017 getätigte Akquisition der Innova Biosciences. Im ersten Halbjahr 2018 wurde zudem die australische TGR Biosciences erworben, die jedoch erst zum 01.05.2018 in den Konzern einbezogen wurde und daher einen nur anteiligen Einfluss auf die Umsatzentwicklung des Expedeon-Konzerns hatte.

#### Entwicklung der Umsatzerlöse auf 9-Monatsbasis (in Mio. €)



Quelle: Expedeon AG; GBC AG

Grundsätzlich muss bei Neuakquisitionen eine Anlaufphase berücksichtigt werden, in der die Prozesse und Unternehmensstrukturen zusammengeführt werden. Diese dürfte im Falle der TGR Biosciences bis zum Ende des dritten Quartals 2018 gedauert haben, so dass sich die positiven Akquisitionseffekte auf Umsatz- und Ergebnisebene erst ab diesem Zeitpunkt voll durchschlagen werden.

Analog zum starken Umsatzwachstum wurden auf EBITDA-Ebene erstmalig der Break-Even und damit ein leicht positiver Wert erreicht. Das EBITDA verbesserte sich entsprechend deutlich auf 0,14 Mio. € (VJ: -2,52 Mio. €). Auch die Unternehmens-Guidance, wonach auf Gesamtjahresebene ein positives EBITDA erzielt werden soll, ist damit sehr gut erreichbar. Die deutliche Rentabilitätsverbesserung ist einerseits auf Skaleneffekte vor dem Hintergrund des steigenden Umsatzvolumens zu sehen. Auf der anderen Seite weisen die in den vergangenen Geschäftsjahren erworbenen Gesellschaften ausnahmslos positive Rentabilitätsniveaus auf und haben somit zum deutlichen Ergebnisanstieg

einen wichtigen Beitrag geleistet. Auch die jüngst erworbene TGR Biosciences weist bei jährlichen Umsätzen in Höhe von 3,6 Mio. € ein EBITDA in Höhe von 1,4 Mio. € auf, wobei der Ergebnisbeitrag nur anteilig im 9-Monatsergebnis der Expedeon AG zu finden ist:

#### EBITDA auf 9-Monatsbasis (in Mio. €)



Quelle: Expedeon AG; GBC AG

Sowohl auf EBIT- als auch auf Nachsteuerebene wurde der Break-Even noch nicht erreicht. Dafür verantwortlich sind unter anderem die in den letzten Berichtsperioden deutlich gestiegenen Abschreibungen, als Folge der akquisitionsbedingt neu hinzugekommenen Vermögenswerte. Die Abschreibungen lagen in den ersten drei Quartalen mit 1,71 Mio. € (VJ: 0,85 Mio. €) deutlich oberhalb des Vorjahreswertes und dürften tendenziell, nach Finalisierung der Kaufpreisallokation der TGR Biosciences, weiter zulegen. Um diesen nicht liquiditätswirksamen Effekt auszublenden, werden wir bei der Unternehmensanalyse das Augenmerk auf das EBITDA legen.

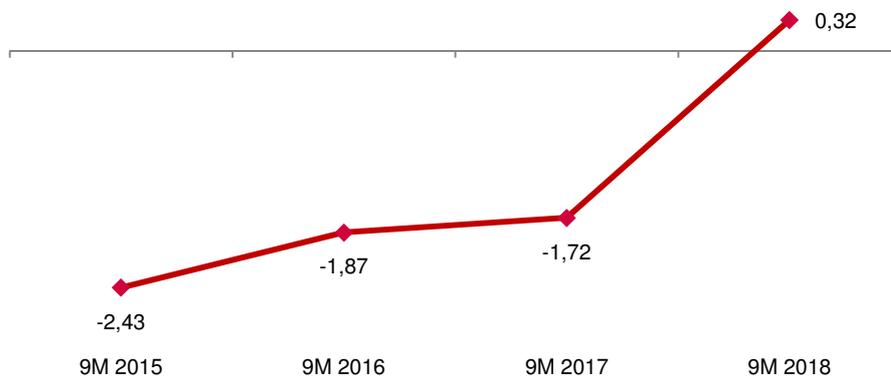
#### Bilanzielle Situation zum 30.09.2018

in Mio. €	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	30.09.2018
Eigenkapital	10,41	31,41	40,04	44,20
EK-Quote (in %)	74,2%	82,6%	80,1%	69,0%
Liquide Mittel	4,56	3,80	1,95	4,24
Cashflow (operativ)	-3,82	-3,22	-2,89	-1,46
Cashflow (Investitionen)	-0,53	-1,80	-9,32	-6,42
Cashflow (Finanzierung)	4,74	4,24	10,43	10,18

Quelle: Expedeon AG; GBC AG

Es ist auffällig, dass die Expedeon AG nicht nur auf Ergebnisebene sondern auch beim operativen Cashflow deutliche Verbesserungen auf -1,46 Mio. € (VJ: -3,02 Mio. €) erzielt hat. Würden die negativen Effekte aus dem umsatzbedingten Anstieg des Working Capitals bereinigt werden, dann hätte die Gesellschaft sogar erstmalig einen positiven operativen Cashflow in Höhe von 0,32 Mio. € (VJ: -1,72 Mio. €) erreicht, was als ein wichtiger Meilenstein der Unternehmensentwicklung zu sehen ist. Der Aufbau des Working Capitals gibt, gemäß Unternehmensangaben, die insbesondere zum Stichtag 30.09.2018 hin erfolgten deutlichen Umsatzsteigerungen und sollte in den kommenden Quartalen nicht mehr so stark zunehmen.

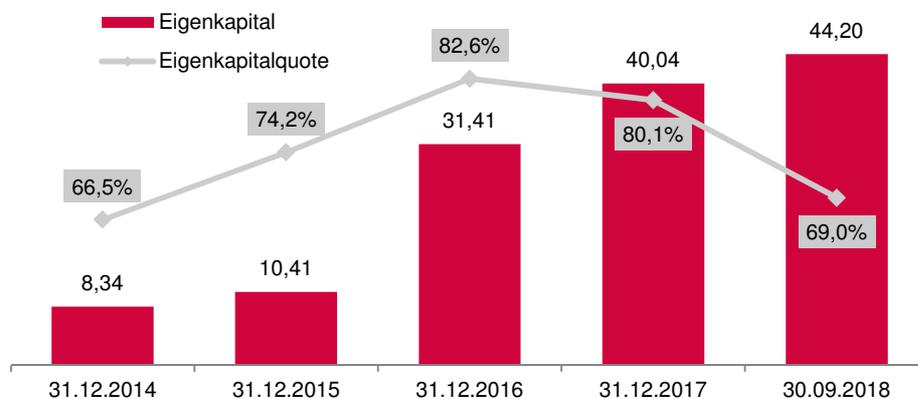
**Operativer Cashflow vor Veränderung Working Capital (in Mio. €)**



Quelle: Expedeon AG; GBC AG

Die TGR-Akquisition hat weitere Veränderungen beim bilanziellen Bild der Expedeon AG nach sich gezogen. Ähnlich wie bei den bisher durchgeführten Unternehmenserwerben wurde auch diese Akquisition vornehmlich mittels einer Kapitalerhöhung in Höhe von netto 4,54 Mio. € finanziert. Trotz der negativen Ergebnissituation verbesserte sich damit das Eigenkapital auf 44,20 Mio. €, die dazugehörige EK-Quote reduzierte sich jedoch auf 69,0 % (31.12.17: 80,1 %). Als Finanzierungs-komponente für den Erwerb der TGR Biosciences in Höhe von insgesamt 10,24 Mio. € wurden zusätzlich Fremdkapital aufgenommen sowie Wandelschuldverschreibungen emittiert, was einen Anstieg des Fremdkapitals und damit eine Reduktion der EK-Quote zur Folge hatte.

**Eigenkapital (in Mio. €) und EK-Quote (in %)**



Quelle: Expedeon AG; GBC AG

Darüber hinaus hat die Gesellschaft im dritten Quartal die Aufnahme weiteren Fremdkapitals in Höhe von ca. 5,6 Mio. € bekannt gegeben. Zum Bilanzstichtag war hiervon ein Teilbetrag eingegangen, was zu einem deutlichen Anstieg der liquiden Mittel auf 4,24 Mio. € (31.12.17: 1,95 Mio. €) geführt hatte. Unserer Ansicht nach stellt dies einen ausreichenden Bestand dar, zumal der operative Cashflow bald nachhaltig in den positiven Bereich drehen sollte. Die Aufnahme von Fremdkapital ist dabei als Komponenten einer neuen Finanzierungsstrategie zu sehen, nachdem in den Vorjahren der Fokus auf der Eigenkapitalfinanzierung lag.

## Prognose und Modellannahmen

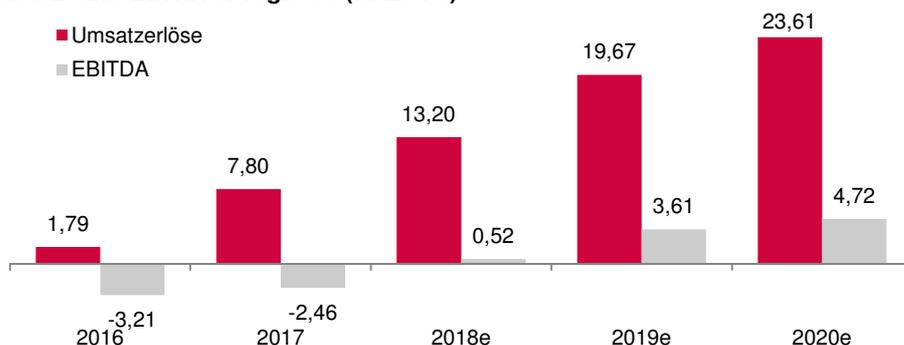
GuV (in Mio. €)	GJ 2017	GJ 18e (alt)	GJ 18 (neu)	GJ 2019e	GJ 2020e
Umsatzerlöse	7,80	13,91	13,20	19,67	23,61
EBITDA	-2,46	0,95	0,52	3,61	4,72
EBIT	-4,06	-0,90	-1,33	1,81	2,92
Nachsteuerergebnis	-3,26	-1,01	-1,44	1,54	2,53

Quelle: GBC AG

Auf Basis der 9-Monatszahlen hat die Expedeon AG die zuletzt angehobenen Prognosen bestätigt. Weiterhin wird eine Umsatzbandbreite zwischen 13 Mio. € und 14 Mio. € erwartet sowie erstmalig das Erreichen des Break-Even beim EBITDA. Um die Umsatzguidance zu erreichen, müsste die Gesellschaft im letzten Quartal noch Umsatzerlöse in Höhe von 3,7 Mio. € bis zu 4,7 Mio. € erwirtschaften. Ausgehend vom letzten Quartal (Q3 2018), in dem Umsätze in Höhe von 3,66 Mio. € erzielt wurden, erscheinen die Unternehmensprognosen realistisch. Unsere bisherigen Prognosen sind hingegen etwas zu offensiv und daher nehmen wir eine leichte Reduktion auf 13,20 Mio. € (bisher: 13,91 Mio. €) vor.

Darüber hinaus rechnen wir insgesamt mit einer Fortsetzung des eingeschlagenen Wachstumskurses. Unterstützend wirkt sich hier die laufende Einführung neuer Produkte, wodurch neue Kunden sowie Märkte erschlossen werden können. Beispielhaft steht hierfür die Ende 2017 erfolgte Einführung des TruePrime™ apoptotic cell free DNA amplification Kit. Mit diesem Flüssigbiopsie-Kit ist es möglich, in Flüssigkeit frei zirkulierende Tumor-DNA zu amplifizieren und sollte sich daher zu einem wichtigen Instrument in der onkologischen Forschung und Diagnostik etablieren. Weitere Produkteinführungen sowie das Heben von Synergieeffekten sollten sich positiv auf die Umsatzentwicklung auswirken. Wir bestätigen daher unsere mittelfristigen Umsatz- und Ergebnisschätzungen:

### Umsatz- und EBITDA-Prognose (in Mio. €)



Quelle: GBC AG

Die Gesellschaft befindet sich auf sehr gutem Wege, das Ziel eines positiven EBITDA auf Gesamtjahresebene zu erreichen. Vor dem Hintergrund eines erwarteten steigenden Umsatzniveaus sowie des vollständigen Einbezugs der TGR-Ergebnisbeiträge im zweiten Halbjahr, sehen wir dieses Ziel als sehr realistisch an. Unsere erwartetes EBITDA in Höhe von 0,52 Mio. € (bisher: 0,95 Mio. €) reflektiert die leicht reduzierte Umsatzerwartung.

Ausgehend von den leicht reduzierten Prognosen haben wir im Rahmen des DCF-Bewertungsmodells ein neues Kursziel in Höhe von 3,20 € (bisher: 3,30 €) je Aktie ermittelt. Bei einem aktuellen Kursniveau von 1,01 € ist noch reichlich Kurspotenzial vorhanden und daher bestätigen wir unser KAUFEN-Rating.

## 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: (4,5a,6a,7,10,11)**

**§ 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**  
**Marcel Goldmann, M.Sc., 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)