

## Verona Pharma plc <sup>\*5a,6a,11</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 0,14 EUR**

**(entspricht: 0,12 GBP)\***

\*Wechselkurs: 1,17 GBP/EUR

aktueller Kurs: 0,032 GBP

20.9.2016 / London SE /

Schlusskurs

Stammdaten:

ISIN: GB00B06GSH43

WKN: A0HG7U

Börsenkürzel: I9S

Aktienanzahl: 2.565.719.826

Marketcap<sup>3</sup>: 82,10

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 39,10

in Mio. GBP

Freefloat: 25,2 %

Transparenzlevel:

Freiverkehr

Marktsegment:

Open Market

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:

Oddo Seydler Bank AG

### Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Fertigstellung/Veröffentlichung

21.09.2016 / 21.09.2016

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

### Unternehmensprofil

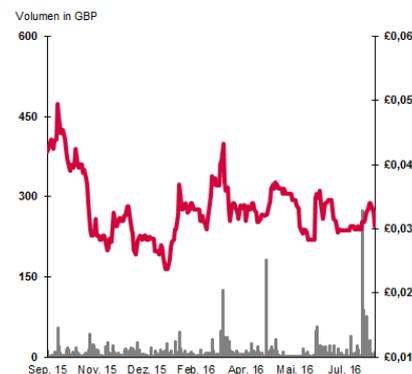
**Branche:** Biopharma

**Fokus:** Entwicklung und Vermarktung von Produkten bei Atemwegserkrankungen

**Gründung:** 2006

**Firmensitz:** Cardiff

**Board of Directors:** Dr. David Ebsworth, Dr. Jan-Anders Karlsson, Dr. Ken Cunningham, Dr. Patrick Humphrey, Dr. Anders Ullman, Dr. Mahendra Shah, Rishi Gupta J.D., Dr. Andrew Sinclair, Vikas Sinha



Die im Jahr 2006 gegründete Verona Pharma plc ist ein Unternehmen, dessen Schwerpunkt auf der Entwicklung von innovativen und verschreibungspflichtigen Arzneimitteln zur Behandlung von Atemwegserkrankungen liegt. RPL554, der Hauptproduktkandidat der Gesellschaft, befindet sich derzeit im klinischen Entwicklungsprozess für das Indikationsgebiet COPD in den Bereichen Exazerbation und Stabilisierungstherapie (COPD = chronic obstructive pulmonary disease). Das zweite Indikationsgebiet ist darüber hinaus Mukoviszidose. Die COPD-Indikationsbereiche sind von sehr hohen Fallzahlen und auch von einem hohen Behandlungsbedarf gekennzeichnet, wohingegen Mukoviszidose eine seltenere Erkrankung mit geringeren Fallzahlen (Orphan Drug Status) ist. Der innovative Wirkansatz von RPL554 basiert auf der kombinierten Blockade der beiden Enzyme Phosphodiesterase 3 (PDE3) und Phosphodiesterase 4 (PDE4), wodurch bei der Behandlung von COPD-Patienten sowohl eine notwendige Bronchodilatation (Ausweitung der Atemwege) als auch eine Entzündungshemmung erreicht wird. Innerhalb von acht klinischen Studien wurden an insgesamt über 270 Probanden die Wirksamkeit und die Verträglichkeit des Verona-Produkts nachgewiesen. Auf Basis des gleichen Wirkansatzes könnte künftig auch Asthma ein Indikationsgebiet für RPL554 werden. Die Weiterentwicklung bis hin zur Marktzulassung von RPL554 wird in den kommenden Geschäftsjahren fokussiert weiterverfolgt.

GuV in Mio. GBP	2015	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
Umsatz	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	17,27	115,51	173,49	198,40
EBIT	-8,97	-7,67	-28,85	-34,35	-43,65	0,14	89,47	135,71	155,48
JÜ	-7,42	-7,62	-28,85	-34,35	-43,65	0,14	89,47	94,96	108,79

### Kennzahlen in GBP

Gewinn je Aktie	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,03	0,04	0,04
-----------------	-------	------	-------	-------	-------	------	------	------	------

### Kennzahlen

EV/Umsatz	n.def	n.def	n.def	n.def	n.def	n.def	1,97	0,29	0,20
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	541,18	0,85	0,56	0,49
KGV	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	549,80	0,86	0,81	0,71

### Finanztermine

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

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

29.06.16: RS / 0,15 EUR / KAUFEN

12.05.16: RS / 0,15 EUR / KAUFEN

22.02.16: RS / 0,15 EUR / 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

## Planmäßige operative Entwicklung im ersten Halbjahr 2016

in Mio. GBP	GJ 2013	GJ 2014	GJ 2015	1.HJ 2016
Umsatzerlöse	0,00	0,00	0,00	0,00
F&E-Kosten	1,66	2,64	7,27	1,25
Verwaltungsaufwand	1,16	1,16	1,71	0,66
EBIT	-2,82	-3,79	-8,97	-1,91
Nachsteuerergebnis	-2,53	-2,76	-7,42	-1,61

Quelle: Verona Pharma plc; GBC AG

Mit der Veröffentlichung des Halbjahresberichtes 2016 hat die Verona Pharma plc (kurz: Verona) einen Überblick über die operative Entwicklung der ersten sechs Monate sowie zur Entwicklung der klinischen Projektpipeline gegeben. Erwartungsgemäß weist die Gesellschaft weiterhin keine Umsatzerlöse aus und folglich liegt das operative Ergebnis mit -1,91 Mio. GBP unverändert in einem negativen Bereich. Erwähnenswert ist hierbei die in den ersten sechs Monaten 2016 erfolgte deutliche Kostenreduktion, insbesondere im Bereich der F&E-Aufwendungen, welche mit 1,25 Mio. € deutlich unterhalb des Vorjahreswertes (1.HJ 2015: 3,48 Mio. GBP) lagen.

In den ersten sechs Monaten 2016 hatte Verona zwei klinische Phase-2a-Studien erfolgreich abgeschlossen und bereits die ersten positiven Ergebnisse präsentiert. Dabei handelt es sich um eine Dosierungsfindungsstudie für eine neue eigenentwickelte Verabreichungsform an Asthmapatienten in England und Schweden sowie um eine Kombinationsstudie (add-on), in der die Wirkung von RPL554 in Kombination zu bisherigen Standardtherapien untersucht wird. Der Beginn sowie die dazugehörigen Vorarbeiten sind für beide klinische Studien bereits im Vorjahr erfolgt, wodurch auch die Kostenbelastungen größtenteils noch innerhalb der Vorjahresperiode angefallen sind. Neben der daraus resultierenden Kostenreduktion in den ersten sechs Monaten 2016 ist auch der für forschende Pharmaunternehmen wichtige freie Cashflow mit -2,30 Mio. GBP deutlich unterhalb des Vorjahres (1.HJ 15: -3,94 Mio. GBP) geblieben.

### Free Cashflow (in Mio. GBP)



Quelle: Verona Pharma plc; GBC AG

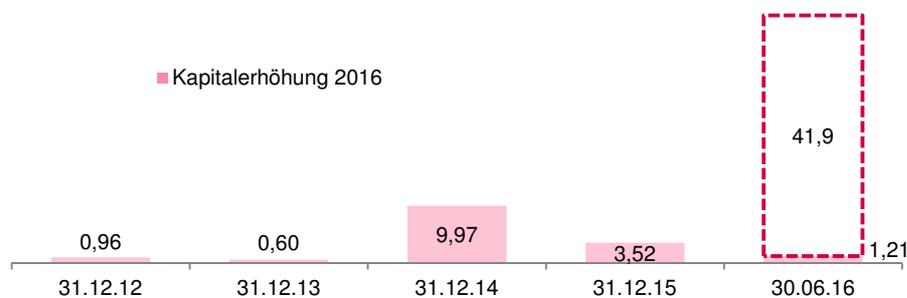
Die daraus folgende weitere Reduktion der liquiden Mittel auf 1,21 Mio. GBP (31.12.15: 3,52 Mio. GBP) ist vor dem Hintergrund der nach dem Bilanzstichtag 30.06.16 erfolgten größten Kapitalerhöhung der Unternehmensgeschichte jedoch nur als eine Momentaufnahme zu betrachten.

### Kapitalerhöhung 2016

Gemäß Unternehmensmeldung vom 29.07.2016 wurde die größte Kapitalerhöhung der Unternehmenshistorie planmäßig abgeschlossen. Mit der Ausgabe von 1.555,80 Mio. neuen Aktien (Platzierungspreis: 2,873 Gbp je Aktie) wurde ein Bruttoemissionserlös in Höhe von 44,70 Mio. GBP (Nettoemissionserlös: ca. 41,90 Mio. GBP) erzielt. Damit

verfügt Verona über einen deutlich ausgeweiteten Liquiditätsbestand zur Finanzierung der weiteren klinischen Entwicklung des Hauptproduktkandidaten RPL554 sowie für die präklinische Entwicklung weiterer Produkte.

### Liquide Mittel (in Mio. GBP)



Quelle: Verona Pharma plc; GBC AG

Die im Rahmen der geplanten Kapitalmaßnahme herausgegebenen Aktien enthalten jeweils einen zusätzlichen Optionsbestandteil, welcher zum künftigen Bezug von 0,4 Verona-Aktien zu einem Preis von 3,4476 Pence berechtigt. Der 4-jährige Ausübungszeitraum der Aktienoptionen beginnt ein Jahr nach der Kapitalmaßnahme. Bei einer vollständigen Ausübung könnten damit zusätzlich 622 Mio. neue Aktien ausgegeben werden. Ein dritter Bestandteil der Kapitalerhöhung ist die geplante Platzierung einer zweiten Tranche, welche mit einem Listing an der NASDAQ (US IPO) gekoppelt ist. Demnach zielt Verona darauf ab, im Rahmen eines Erstlisting am US-Amerikanischen Aktienmarkt weitere Aktien in einem noch nicht genannten Umfang herauszugeben.

Die Kapitalmaßnahme wurde von einer Reihe renommierter Schlüsselinvestoren wie Vivo Capital, OrbiMed, Edmond de Rothschild Investment Partners etc. gezeichnet. Im Zuge der Kapitalmaßnahme wurde der Aufsichtsrat um Dr. Mahendra Shah (Vivo Capital), Rishi Gupta (OrbiMed), Andrew Sinclair (Abingworth) sowie zuletzt mit Vikas Sinha um vier Personen erweitert. Da es sich bei den neuen Aufsichtsratsmitgliedern um erfahrene Akteure aus der Arzneimittelentwicklung sowie aus dem Finanzierungsbereich handelt, dürfte die Verona davon besonders profitieren. Die jüngste Ernennung von Vikas Sinha (Alexion Pharmaceuticals) ist ein gutes Beispiel hierfür. Herr Sinha ist derzeit als Executive Vice President und CFO bei Alexion Pharmaceuticals, Inc, einem der weltweit führenden Unternehmen im Bereich der seltenen Erkrankungen (Market Cap.: ca. 30 Mrd. USD) tätig. Zuvor war er 11 Jahre bei der Bayer AG tätig, wo er zuletzt als Vice President und CFO von Bayer Pharmaceuticals Corporation, USA für das Finanzmanagement und die strategische Planung in Nordamerika verantwortlich war.

### Klinische Entwicklung beim Hauptproduktkandidaten RPL554

Der überwiegende Teil des im Rahmen der überzeichneten Kapitalmaßnahme erworbenen Bruttoemissionserlöses soll für die weitere klinische Entwicklung des Verona-Hauptproduktkandidaten RPL554 verwendet werden. Im ersten Halbjahr 2016 hatte die Gesellschaft sehr vielversprechende Ergebnisse der klinischen Studie 2a (add-on) für die Zulassung von RPL554 als Kombinationstherapie bei COPD-Patienten (Exazerbationen) präsentiert. Die im Mai veröffentlichten positiven Ergebnisse dieser Studie wurden im September 2016 im Rahmen des ERS-Kongresses (European Respiratory Society) nochmals detailliert vorgestellt:

- Die alleinige Anwendung von RPL554 (Monotherapie) bei COPD-Patienten hat eine deutliche Verbesserung der Lungenfunktion, gemessen anhand des FEV<sub>1</sub> (Volumen

der ausgeatmeten Luft in der ersten Ausatmungssekunde = Einsekundenkapazität), bewirkt. Diese lag sogar höher als bei der Monotherapie mit den derzeit angewendeten Standardtherapien mit Salbutamol und Ipratropium.

- Die Anwendung von RPL554 in Kombination mit den aktuellen Standardtherapien hat eine signifikante Verbesserung der Bronchodilatator-Wirkung (Erweiterung der Atemwege) nach sich gezogen. In Kombination mit Salbutamol konnte die Wirkung um 51,0 % und mit Ipratropium um 66,3 % jeweils deutlich gesteigert werden.
- Die kombinierte Anwendung unter Einbezug von RPL554 hat zudem eine deutliche Reduktion der in der Lunge eingeschlossenen Luft (Restvolumen) gezeigt.
- In der Kombinationstherapie ergab sich darüber hinaus eine messbar höhere Wirkgeschwindigkeit als bei der alleinigen Anwendung der Standardtherapien. Diese setzte bei der Kombination RPL554 und Ipratropium um 15 Minuten (75% schnellere Wirkung) schneller sowie bei der Kombination RPL554 und Salbutamol um 1 Minute schneller (20% schnellere Wirkung) ein. Bei akuten Situationen ist die Wirkgeschwindigkeit ein bedeutender Faktor.

Aufbauend auf diesen sehr positiven Ergebnissen ist es geplant, den klinischen Zulassungsprozess mit der im Geschäftsjahr 2017 durchzuführenden Phase 2b-Studie fortzusetzen. Zusätzlich dazu sollen die weitreichenden indikationsübergreifenden Potenziale von RPL554 in weiteren klinischen Studien weiterentwickelt werden. Neben der Behandlung von COPD-Exazerbationen (akute Verschlechterung) in Kombinationstherapie soll die klinische Entwicklung im Bereich der Erhaltungstherapie vorangetrieben werden. Diesbezüglich wird im kommenden Geschäftsjahr 2017 plangemäß eine großangelegte klinische Studie 2b durchgeführt. Die klinische Entwicklung (Phase I) für den Indikationsbereich Mukoviszidose (seltene Erkrankung) soll ebenfalls vorangetrieben werden.

#### Verona-Projektpipeline für RPL554

Projekt	Indikation	Präklinisch	Phase I	Phase II		Phase III	Anwendung
				a	b		
RPL554	COPD – Exazerbation						Krankenhaus Facharzt
RPL554	COPD- Erhaltungstherapie						Stabilisierungstherapie
RPL554	Akute Asthma						Krankenhaus Facharzt
RPL554	Zystische Fibrose (CF)/Mukoviszidose						Krankenhaus Facharzt
RPL554	COPD/CF Dry powder						Krankenhaus Facharzt

Quelle: Verona Pharm plc; GBC AG

Auf Grundlage der im Rahmen unserer Erwartungen verlaufenden klinischen Entwicklung von RPL554 sowie unter Berücksichtigung des erwartungsgemäßen Erfolgs bei der umfangreichen Kapitalmaßnahme, belassen wir unser Bewertungsmodell (siehe Reseachstudie vom 29.06.2016) und damit auch das ermittelte Kursziel von 0,12 GBP je Aktie unverändert bei. Das in Euro dargestellte Kursziel in Höhe von 0,14 € (bisher: 0,15 €) ergibt sich aus einem niedrigeren Wechselkurs GBP/EUR in Höhe von 1,17 (bisher: 1,20). Dieses Kursziel ist bereits auf Post-Money-Basis und damit mit Berücksichtigung des Liquiditätszuflusses und der höheren Aktienzahl errechnet worden. Wir vergeben weiterhin das Rating 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 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,6a,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, 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) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

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