
 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“

27.06.2019 - GBC Managementinterview mit Michael Bulgrin, Vorstand der wallstreet:online AG

„Bei Umsatz und Marge der ARIVA.DE erwarten wir schnell positive Impulse.“

Unternehmen: wallstreet:online AG^{4,5a,5b,6a,7,10,11}

ISIN: DE000A2GS609

Analyst: Matthias Greiffenberger

Aktueller Kurs: 49,50 € (Xetra, 26.06.2019 16:08)

Kursziel: 92,10 € (gültig bis max. 31.12.2019)

Rating: Kaufen

Datum (Uhrzeit) der Fertigstellung: 26.06.2019 (17:00 Uhr)

Datum (Uhrzeit) der ersten Veröffentlichung: 27.06.2019 (09:00 Uhr)

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

Die wallstreet:online Gruppe betreibt die Portale wallstreet-online.de, boersennews.de, finanznachrichten und nun auch ARIVA.de. Die Übernahme der ARIVA.DE wurde am 24.06.2019 vermeldet. Die wallstreet:online Gruppe konnte hierdurch zum Marktführer finanzen.net aufschließen. Wir planen unsere Einschätzung mit der Veröffentlichung des Research-Updates im Rahmen der Halbjahreszahlen anzupassen.

GBC: Herr Bulgrin, mit der ARIVA.DE-Übernahme wird sich die wallstreet:online AG deutlich vergrößern. Die ARIVA.DE hat rund dreimal so viele Mitarbeiter wie die wallstreet:online und mit dem Bereich regulatorische Dienstleistung ein neues Geschäftsfeld für die wallstreet:online. Wie wird sich die wallstreet:online Gruppe mittelfristig positionieren und wie gelingt die Integration und Koordination?

Michael Bulgrin: Wir haben in der Vergangenheit bereits gezeigt, dass wir neue Töchter schnell integrieren und weiterentwickeln können. Dies wollen wir auch mit ARIVA.de tun, auch wenn es unsere bislang größte Übernahme ist.

Das unmittelbare Feedback unserer Werbekunden nach Bekanntgabe der Transaktion war durchweg positiv. Unser Werbegeschäft profitiert von den monatlich 3,5 Mio. Lesern, die wir mit unseren nunmehr 4 Portalen erreichen. Das sind 70% aller ca. 5 Mio. Aktienanleger und selbstentscheidenden Investoren in der DACH-Region. Darüber hinaus verfügen wir mit Übernahme der ARIVA-Community über die einzige Finanz-Community im deutschsprachigen Raum.

Wir haben uns das Unternehmen sehr genau angesehen und uns bewusst für die Übernahme inklusive des Bereichs regulatorische Dienstleistungen entschieden. Die Regulierung und die anderen B2B-Dienste für Banken und Finanzunternehmen machen zusammen ca. 5 Mio. Euro Umsatz aus. Der allergrößte Teil davon ist jährlich wiederkehrend und umfasst Verträge mit Blue Chip-Kunden wie UBS, der Deutschen Börse AG und der SIX Schweizer Börse, was eine deutliche Diversifikation unseres Geschäftsmodells bedeutet.

GBC: Mit der erfolgreichen Übernahme der ARIVA.de sollte die wallstreet:online Gruppe, neben finanzen.net, das größte Finanzportal Deutschlands sein. Wie wichtig ist es für die Vermarktung der Marktführer zu sein?

Michael Bulgrin: Im Werbegeschäft ist Reichweite ein ganz wichtiger Faktor, zumal unsere Nutzer über überdurchschnittlich hohe Einkommen und Vermögen verfügen. Dies macht die w:o Gruppe als Werbepartner für Unternehmen – auch außerhalb der Finanzbranche – hoch interessant. Darüber hinaus optimieren wir für unsere Kunden durch maßgeschneiderte Kampagnen innerhalb unseres Netzwerks nochmals die Werbewirksamkeit. Mit ARIVA.DE haben wir die Nr. 5 im Markt mit monatlich mehr als 48 Mio. Seitenaufrufen übernommen. Zudem hat sie die zweitgrößte Finanz-Community nach wallstreet-online.de. Gemeinsam mit unseren Portalen wallstreet-online.de, boersennews.de und finanznachrichten.de sind wir jetzt bei rund 165 Mio. PIs pro Monat. Damit haben wir zum Marktführer aufgeschlossen und uns deutlich vom nachfolgenden Wettbewerb abgesetzt. Wir spielen jetzt in einer ganz anderen Liga als noch vor einem Jahr. Davon profitiert die gesamte Gruppe.

GBC: Gemäß unserer Einschätzung erzielt die ARIVA.DE nicht die gleichen Margen wie die wallstreet:online AG. Welche Pläne haben Sie für die ARIVA.DE, um die Profitabilität zu steigern?

Michael Bulgrin: ARIVA.DE hat inklusive des ZV Zertifikate Verlags in 2018 rund 8 Mio. Euro umgesetzt. Die w:o Gruppe im gleichen Jahr 10,6 Mio. Euro. Wir verdoppeln durch die Übernahme also annähernd unseren Umsatz. Bei Umsatz und Marge der ARIVA.DE erwarten wir schnell positive Impulse. Wie bereits erwähnt, sind schon Kunden aktiv auf uns zugekommen. Dies zeigt unsere Vermarktungsstärke, die sich wir kurz- bis mittelfristig in höheren Margen bei ARIVA.DE niederschlagen wird.

GBC: Und welche Synergien lassen sich mit der ARIVA.DE heben?

Michael Bulgrin: Auf der Kostenseite sehen wir Synergieeffekte beim Einkauf von Daten und Lizenzen. Auch diese werden sich positiv auf die Marge auswirken.

GBC: Zuletzt haben Sie zahlreiche Akquisitionen getätigt (Finanznachrichten.de, wallstreet:online capital, börsennews, ARIVA.DE). Sollen hier auch Standorte zusammengelegt werden oder wie planen Sie die Koordination dieser zahlreichen Geschäfte?

Michael Bulgrin: Die Portale sind ja in der gleichen Branche, wenn auch mit unterschiedlichen Schwerpunkten. Daher ist die Koordination nicht komplex. Wichtig ist eine gemeinsame Firmenkultur, damit jeder Standort den Erfolg der Gruppe im Blick hat. Alle Tochterunternehmen werden wachsen. Dazu werden die Mitarbeiter standortübergreifend beitragen und vom gemeinsamen Erfolg profitieren.

GBC: In Anbetracht der getätigten Akquisitionen, würden Sie weitere Marktkonsolidierungen bzw. weitere Akquisitionen in Betracht ziehen?

Michael Bulgrin: Aufgrund der positiven Effekte für die gesamte Gruppe, sind wir weiterhin für Übernahmen offen. Wenn sie zu uns passen und der Preis stimmt. Darüber hinaus sind wir mit unserer Beteiligung an der wallstreet:online capital AG ja auch in den FinTech-Markt eingestiegen. Daher sehen wir auch ohne weitere Übernahmen für die kommenden Jahre signifikantes Wachstumspotenzial durch eine enge Verzahnung von Reichweite mit neuen, teilweise eigenen, Finanzprodukten. Wir arbeiten bereits an ers-

ten gruppenweiten Produkten, um das Cross-Selling-Potenzial aus unseren reichweitenstarken Finanzportalen und Online-Finanzdienstleistungen zu nutzen. Auch die Themen Social Trading und Datenanalyse bieten uns noch erhebliche Chancen.

GBC: Herr Bulgrin, vielen Dank für das Gespräch.

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: (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 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:

Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst

§ 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