

Media and Games Invest plc ^{*5a,11}

Rating: KAUFEN

**Kursziel: 2,85 €
(bisher 2,85 €)**

Aktueller Kurs: 1,28
24.08.2020 / Xetra
(Schlusskurs)

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: MT0000580101
WKN: A1JGT0
Börsenkürzel: M8G

Aktienanzahl³: 92,12
Marketcap³: 117,91
Enterprise Value³: 164,06
³ in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: ca. 50,6%

Transparenzlevel:
Scale

Marktsegment:
Freiverkehr
(Open Market)

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
Hauck & Aufhäuser Privat-
Bankiers AG

Analysten:

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interes-
senkonflikte auf Seite 8

Datum (Zeitpunkt) Fertigstel-
lung: 25.08.2020 (9:46 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Wei-
tergabe: 25.08.2020 (10:00
Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis
max. 31.12.2021

Unternehmensprofil

Branche: Unterhaltung, Medien

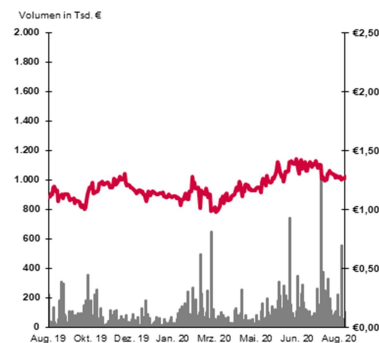
Fokus: Videospiele (sog. MMOs)

Mitarbeiter: 538 (Stand: 2019)

Gründung: 2000

Firmensitz: Malta

Vorstände: Remco Westermann (CEO), Paul Echt (CFO)



Media and Games Invest plc (ehemals Blockscene plc) verfügt über ein profitables und wachsendes Portfolio von Unternehmen in den Bereichen Spiele und digitale Medien. Die Gruppe zielt in erster Linie darauf ab, durch Übernahmen von Unternehmen zu wachsen, sie umzustrukturieren und in eine große Plattform zu integrieren. Bisher hat diese Strategie verschiedene Synergien wie Kostensenkungen, Hebelwirkung und Größenvorteile hervorgebracht. Nach Angaben des Managements wird diese Strategie nur von wenigen Konkurrenten, insbesondere im Spielesektor, verfolgt, so dass Spielraum für Akquisitionen zu einem günstigen Preis bleibt. Im Jahr 2020 ist bereits Folgendes erreicht worden: 1) die Übernahme der nordamerikanischen mobilen Datenplattform Verve Group, 2) eine Erhöhung des Aktienanteils der gamigo AG von 53% auf 98%, 3) der Kauf des programmatischen Werbeunternehmens Plattform 161 und 4) eine Minderheitsbeteiligung an ReachHero. In der aktuellen COVID-19-Pandemie haben sich Videospiele einmal mehr als krisensicher und nicht-zyklisch erwiesen. Da die Verbraucher mehr Freizeit hatten, ist die Nachfrage nach Unterhaltung und damit nach Videospiele stark gestiegen. Wie berichtet, stieg die Zahl der neuen Spieler für die Multiplayer-Online-Spiele von gamigo im März 2020 im Vergleich zu Januar/Februar um 35,0 %. Im Juli 2020 ist die MGI-Aktie in das Scale-Segment (zuvor: Basic Board) der Deutschen Börse aufgenommen worden.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2019	31.12.2020e	31.12.2021e	31.12.2022e
Umsatzerlöse	83,89	116,16	132,28	152,12
EBITDA	15,54	21,74	25,87	30,69
EBIT	5,00	8,88	12,77	17,49
Nettoergebnis vor Minderheiten	1,90	1,94	4,34	7,17
Nettoergebnis nach Minderheiten	-0,32	1,64	4,04	6,87

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie (EPS)	-0,01	0,02	0,04	0,08
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,96	1,41	1,24	1,08
EV/EBITDA	10,56	7,55	6,34	5,35
EV/EBIT	32,81	18,48	12,85	9,38
KGV (nach Minderheiten)	neg.	71,90	29,19	17,16
KBV	0,70			

Finanztermine

02.10.2020: Equity Forum Herbstkonferenz
30.11.2020: Zwischenbericht Q3-2020
26.02.2021: Geschäftsbericht 2020

****letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
27.07.2020: RS / 2,85 / KAUFEN
07.05.2020: RS / 2,10 / KAUFEN
09.03.2020: RS / 2,10 / KAUFEN
20.02.2020: RS / 2,10 / KAUFEN
12.02.2020: RS / 1,90 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter 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“

1. HJ 2020 Fortsetzung des dynamischen Umsatzwachstums; starkes organisches Wachstum im Gaming Segment; GBC-Schätzungen erhöht

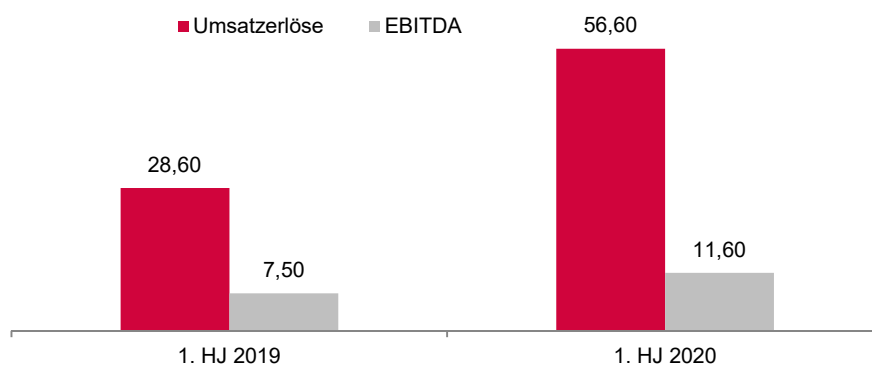
Geschäftsentwicklung im 1. HJ 2020

GuV (in Mio. €)	1. HJ 2019	1. HJ 2020
Umsatzerlöse	28,60	56,60
EBITDA (EBITDA-Marge)	7,50 (21,0%)	11,60 (26,0%)
Operatives EBIT (op. EBIT-Marge)	4,50 (16,0%)	6,60 (12,0%)
Periodenergebnis	0,90	0,50
EPS in €	0,01	0,01

Quelle: Media and Games plc; GBC AG

Die Media and Games Invest plc (MGI) hat in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres eine sehr dynamische Umsatzentwicklung erzielt. So sind die Konzernumsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahreszeitraum sprunghaft um 98,0% auf 56,60 Mio. € (1. HJ 2019: 28,60 Mio. €) angestiegen. Hauptursächlich hierfür war vor allem das boomende Gaming-Segment. Daneben haben M&A-Aktivitäten im Media-Geschäftsbereich zur positiven Konzernumsatzentwicklung beigetragen. Parallel hierzu ist ebenfalls das operative Konzernergebnis (EBITDA) im Vergleich zum Vorjahreszeitraum deutlich um 54,0% auf 11,60 Mio. € (1. HJ 2019: 7,50 Mio. €) angewachsen.

Entwicklung der Umsatzerlöse und des EBITDA auf Halbjahresbasis (in Mio. €)

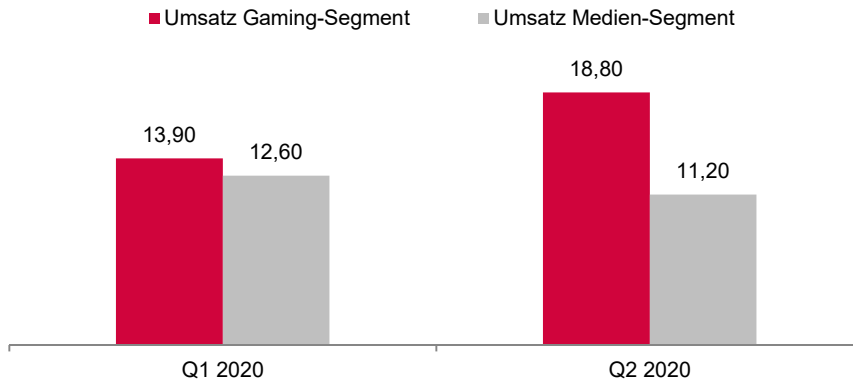


Quelle: Media and Games plc; GBC AG

Auf Cashflow-Ebene konnte der operative Cashflow im ersten Halbjahr 2020 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 86,0% auf 10,80 Mio. € (1. HJ 2019: 5,80 Mio. €) deutlich gesteigert werden. Dies ermöglichte eine starke Reduzierung des Verschuldungsgrades (Net Leverage) um 14,0% auf 3,6x im zweiten Quartal 2020 (1. Quartal 2020: 4,2x).

Insbesondere im Gaming-Segment hat MGI im zweiten Quartal des laufenden Geschäftsjahres signifikant an Geschäftsvolumen zugelegt und in diesem Geschäftsbereich ein organisches Wachstum von 35,0% im Vergleich zum ersten Quartal 2020 erzielt. Neben den Lockdown-Effekten aufgrund von Covid-19 in Verbindung mit einer gesteigerten Marketingeffizienz sowie höheren Marketing-Ausgaben, führten insbesondere die Spielererweiterungen zu einem deutlichen Anstieg der Anzahl neuer Spieler (bis zu 75,0%) und der Spieleraktivität (bis zu 31,0%). Laut Unternehmensangaben haben v.a. die Spielererweiterungen bei den Titeln ArcheAge und Trove zu besonders hohen Umsatzzuwächsen geführt. Diese beiden Gaming-Titel wurden im Zuge der Trion Worlds-Übernahme (Asset-Deal) Ende 2018 erworben und unterstreichen einmal mehr die erfolgreiche M&A-Strategie des MGI-Konzerns.

Quartalsperformance der Segmente (Erlöse in Mio. €)



Quelle: Media and Games plc; GBC AG

Im zweiten Geschäftsbereich Medien musste MGI im zweiten Quartal einen Umsatzrückgang im Vergleich zum ersten Quartal um 11,0% auf 11,20 Mio. € (1. Quartal 2020: 12,60 Mio. €) hinnehmen. Hierbei ist jedoch zu erwähnen, dass laut Unternehmensmeldung diese Entwicklung deutlich besser ausgefallen ist im Vergleich zum Gesamtmarkt, der einen Rückgang von mehr als 30,0% verbuchen musste. Die Outperformance des Mediensegments gegenüber dem Gesamtmarkt basiert auf den weniger zyklischen Segmenten Gaming und E-Commerce, die es dem Geschäftsbereich ermöglichen haben, unter den für Mediengesellschaften schwierigen Marktbedingungen, die sich durch den Beginn der Corona-Krise ergaben, eine relativ zufriedenstellende Performance zu erzielen.

Trotz des Umsatzrückgangs wurde jedoch im Media-Segment im zweiten Quartal des laufenden Geschäftsjahres aufgrund von umgesetzten Kostensynergien ein operativer Ergebnisanstieg um 26,0% auf 1,00 Mio. € (1. Quartal 2020: 0,80 Mio. €) erzielt. Daneben hat das Unternehmen bekannt gegeben, dass dem Medienbereich ein sehr guter Start in das laufende dritte Quartal gelungen ist und dieser Geschäftsbereich mit einer nachhaltigen Margenverbesserung auf das Umsatzniveau von vor Covid-19 zurückgekehrt ist.

Auf Nettoergebnisebene musste MGI im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres im Vergleich zum Vorjahreszeitraum aufgrund von PPA-Abreibungen (bedingt durch M&A-Aktivitäten) und höheren Zinsaufwendungen einen Ergebnissrückgang hinnehmen. So sank das Nettoergebnis in dieser Geschäftsperiode im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um rund 44,0% auf 0,50 Mio. € (1. HJ 2019: 0,90 Mio. €).

Vor dem Hintergrund der sehr positiven Halbjahresgeschäftsentwicklung, des nachhaltigen organischen Wachstums und der starken M&A-Pipeline, hat sich das MGI-Management kürzlich dazu entschlossen, die bisherige Unternehmensguidance zu erhöhen. MGI erwartet nun für das laufende Geschäftsjahr 2020 Umsatzerlöse in einer Bandbreite von 115,0 bis 125,0 Mio. € sowie ein EBITDA in einer Bandbreite zwischen 20,0 bis 23,0 Mio. €.

Insgesamt bleibt festzuhalten, dass die Umsatz- und Ergebnisentwicklung des MGI-Konzerns im ersten Halbjahr 2020 aufgrund der guten Geschäftsentwicklung zufriedenstellend war. Insbesondere der Geschäftsbereich Gaming hat durch das deutliche organische Wachstum zur guten Gesamtpformance beigetragen. Daneben sollte der Konzern auch langfristig von den Corona-Effekten durch eine traditionell langfristige Bindung der gewonnenen Spieler und einer zunehmenden Bedeutung digitaler Geschäftsmodelle, zu der auch die digitalgestützte Mediensparte des Unternehmens zählt, profitieren können.

Prognosen und Bewertung

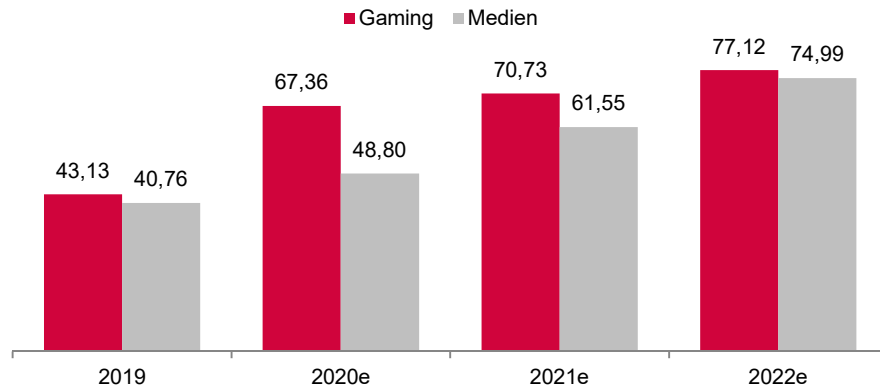
GuV (in Mio. €)	GJ 19	GJ 20e	GJ 20e (alt)	GJ 21e	GJ 22e
Umsatzerlöse	83,89	116,16	110,23	132,28	152,12
EBITDA	0,08	21,74	21,26	25,87	30,69
EBIT	-0,27	8,88	8,40	12,77	17,49
Nettoergebnis vor Minderheiten	-0,12	2,14	1,76	4,34	7,17
Nettoergebnis nach Minderheiten	-0,05	1,64	1,26	4,04	6,87

Quelle: GBC AG

Nachdem MGI sehr gut in das Geschäftsjahr 2020 gestartet ist und aufgrund dieser überzeugenden Performance ihre bisherige Unternehmensguidance angehoben hat, rechnen wir auch für das zweite Halbjahr 2020 mit einer deutlich positiven Geschäftsentwicklung.

In Anbetracht der überzeugenden Halbjahresgeschäftsentwicklung und des sehr positiven Geschäftsausblicks, haben auch wir unsere bisherigen Prognosen für das aktuelle Geschäftsjahr angehoben. Wir erwarten nun aus konservativer Sicht Konzernumsatzerlöse in Höhe von 116,16 Mio. € (zuvor: 110,23 Mio. €) und hierbei ein EBITDA in Höhe von 21,74 Mio. € (zuvor: 21,26 Mio. €). Für die aktuelle Geschäftsperiode gehen wir davon aus, dass der überwiegende Teil der Umsatzerlöse im Gaming-Geschäftsbereich erwirtschaftet wird. Daneben kalkulieren wir auch auf anorganischer Umsatz-Ebene mit einem Konzernumsatzbeitrag in Höhe von 5,00 Mio. € aus der neu erworbenen Plattform 161 (Übernahme im Mediensegment im Juli 2020) für das laufende Geschäftsjahr.

Erwartete Segmentumsatzentwicklung (in Mio. €)



Quelle: GBC AG

Auch für die Folgejahre gehen wir von einer Fortsetzung der erfolgreichen Wachstumsstrategie aus und rechnen mit deutlichen Umsatz- und Ergebniszuwächsen in beiden Geschäftsbereichen Gaming und Medien. Nachdem der Gaming-Bereich in der Vergangenheit durch eine M&A-Serie deutlich gestärkt wurde und damit über eine gute Marktposition verfügt, sollte es MGI gelingen, vom weltweit boomenden Gaming-Bereich nachhaltig zu profitieren und damit die Umsatzerlöse in diesem Geschäftsfeld in den kommenden Jahren deutlich zu steigern.

In Bezug auf den Medienbereich gehen wir auch von einer dynamischen Umsatzentwicklung in den kommenden Jahren aus. Hierbei sollte der Geschäftsbereich insbesondere von den weniger zyklischen Segmenten Gaming- und E-Commerce und von den erwarteten Synergieeffekten aus der Integration der in der Vergangenheit erworbenen Medienunternehmen profitieren können. Durch die in der jüngsten Vergangenheit vollzogenen M&A-Transaktionen verfügt der Medienbereich ebenfalls über eine starke Marktposition

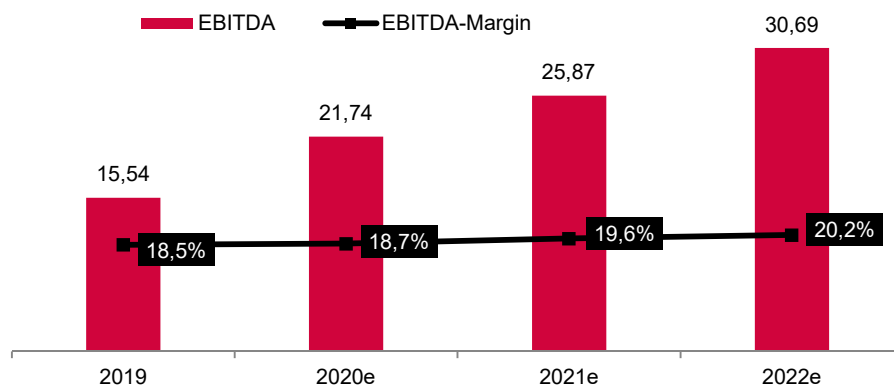
und eine kritische Geschäftsgröße, die es dem Unternehmen ermöglichen sollte, ein nachhaltiges dynamisches Wachstum in diesem Geschäftsfeld zu erzielen.

Konkret erwarten wir für das nachfolgende Geschäftsjahr 2021 Umsatzerlöse in Höhe von 132,28 Mio. €. Im Folgejahr 2022 sollten die Umsatzerlöse dann nochmals zulegen können auf 152,12 Mio. €

In Bezug auf die perspektivische Umsatzzusammensetzung rechnen wir mittel- und langfristig mit einem recht ausgewogenen Umsatzmix aus dem Spiele- und Mediensegment. Beide Geschäftsbereiche sollten auch zukünftig von signifikanten Synergieeffekten untereinander profitieren können und zugleich auch auf Geschäftsbereichsebene deutliche Synergieeffekte auf Umsatz- sowie Kostenebene erzielen können.

Unsere erwartete dynamische Umsatzentwicklung spiegelt sich ebenfalls in unseren Ergebnisprognosen wider. So erwarten wir in den kommenden Jahren einen deutlichen Anstieg des operativen Ergebnisses (EBITDA). Parallel hierzu rechnen wir ebenfalls aufgrund von erwarteten einsetzenden Skaleneffekten mit einem deutlichen Anstieg der EBITDA-Marge auf langfristig rund 20,0%. Hierbei sollte in 2022 ein EBITDA in einer Größenordnung von 30,69 Mio. € erwirtschaftet werden können.

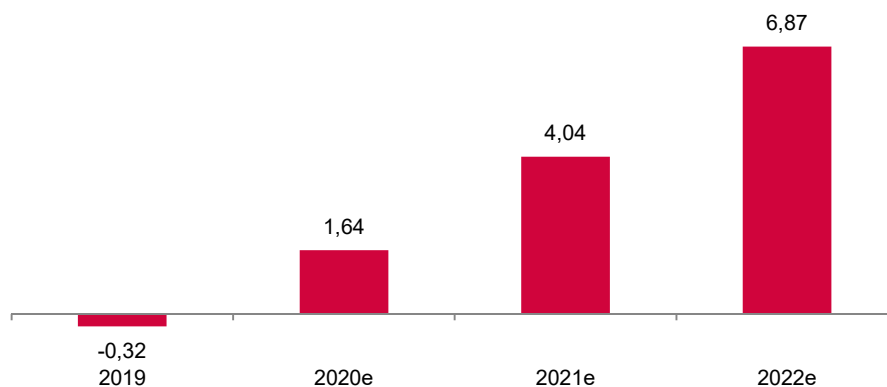
Erwartete Entwicklung des EBITDA und der EBITDA-Marge



Quelle: GBC AG

Auch auf Netto-Ebene kalkulieren wir mit deutlichen Ergebniszuwächsen in den kommenden Geschäftsperioden. Konkret rechnen wir für das laufende Geschäftsjahr unter Berücksichtigung von Abschreibungs-, Finanzierungs- und Steuereffekten mit einem Nettoergebnis (nach Minderheiten) in Höhe von 1,64 Mio. €. In den Folgejahren 2021 und 2022 sollte dies dann weiter zulegen können auf dann 4,04 Mio. € bzw. 6,87 Mio. €.

Erwartete Entwicklung des Nettoergebnisses (nach Minderheiten; in Mio. €)



Quelle: GBC AG

Insgesamt sehen wir MGI in den beiden Geschäftsfeldern Gaming und Medien gut positioniert, um den bisherigen dynamischen Wachstumskurs in den Wachstumsbereichen Online-/Mobile-Gaming und digitale Medien auch zukünftig mit hohem Wachstumstempo weiter fortzusetzen. Hierbei sollte es dem Unternehmen, wie auch schon in der Vergangenheit, gelingen, das organische Unternehmenswachstum durch gezielte Akquisitionen zusätzlich zu unterstützen und zugleich die Profitabilität der Unternehmensgruppe spürbar zu erhöhen. Da die von uns für 2020 vorgenommene Prognoseerhöhung nur marginal ist und daher keinen nennenswerten Einfluss auf das Ergebnis unseres DCF-Bewertungsmodells hat, behalten wir unser bisheriges Kursziel von 2,85 € bei. Auf Basis des aktuellen Kursniveaus vergeben wir weiterhin das Rating KAUFEN.

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,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 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:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (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



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de