

## Media and Games Invest plc <sup>\*5a;5b;7;11</sup>

**Rating: Kaufen**  
**Kursziel: 3,20 €**  
**(Bisher: 2,95 €)**

Aktueller Kurs: 1,47  
 04.12.20 / Xetra /  
 (Schlusskurs)  
 Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: MT0000580101  
 WKN: A1JGT0  
 Börsenkürzel: M8G  
 Aktienanzahl <sup>3</sup>: 117,07  
 Marketcap <sup>3</sup>: 172,09  
 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 218,24  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR  
 Streubesitz: 49,9%

Transparenzlevel:  
 Nasdaq First North Premier

Marktsegment  
 Freiverkehr  
 (Open Market)

Rechnungslegung:  
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsors:  
 Hauck & Aufhäuser Privat-  
 Bankiers AG  
 Pareto Securities AB

### Analysten

Marcel Goldmann  
 goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker  
 filker@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interes-  
 senskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstel-  
 lung: 07.12.2020 (09:19 Uhr)

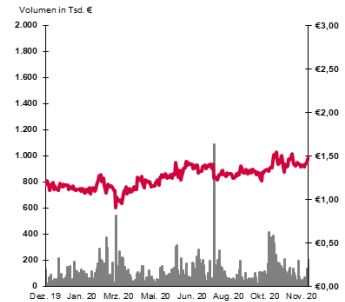
Datum (Zeitpunkt) erste Wei-  
 tergabe: 07.12.2020 (10:00  
 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis  
 max. 31.12.2021

### Unternehmensprofil

Branche: Unterhaltung, Medien  
 Fokus: Videospiele (sog. MMOs)  
 Mitarbeiter: +650 (Stand: Q3 2020)  
 Gründung: 2000  
 Firmensitz: Malta

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



Media and Games Invest 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 99%, 3) der Kauf des programmatischen Werbeunternehmens Plattform 161, 4) eine 100%-Beteiligung an ReachHero und 5) die vollständige Übernahme der Freenet Digital Gruppe mit mehr als 1.500 Mobile Games. 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. Im Juli 2020 ist die MGI-Aktie in das Scale-Segment (zuvor: Basic Board) der Deutschen Börse aufgenommen worden und am 6. Oktober 2020 wurde ein Dual Listing an der Nasdaq First North Premier durchgeführt, wo viele andere Midcap Spielefirmen gelistet sind.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2019	31.12.2020e	31.12.2021e	31.12.2022e
Umsatzerlöse	83,89	133,25	145,62	163,05
EBITDA	15,54	25,02	28,88	33,90
EBIT	5,00	11,52	14,78	19,20
Nettoergebnis vor Minderheiten	1,90	2,87	5,91	8,50
Nettoergebnis nach Minderheiten	-0,32	2,47	5,61	8,20

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,01	0,02	0,05	0,07
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

### Kennzahlen

EV/Umsatz	2,60	1,64	1,50	1,34
EV/EBITDA	14,04	8,72	7,56	6,44
EV/EBIT	43,65	18,94	14,77	11,37
KGV (nach Minderheiten)	neg.	69,67	30,68	20,99
KBV	1,02			

### Finanztermine

26.02.2021: Geschäftsbericht 2020

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

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

08.09.2020: RS / 2,95 / KAUFEN

25.08.2020: RS / 2,85 / KAUFEN

27.07.2020: RS / 2,85 / KAUFEN

07.05.2020: RS / 2,10 / 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“

## **9-Monate 2020: MGI weiter auf deutlichem Wachstumskurs, Ausbau der Mobile-Gaming-Aktivitäten eröffnet zusätzliches hohes Umsatzpotenzial; Unternehmensguidance erneut angehoben; Erhöhung der Prognosen und des Kursziels**

Am 30.11.2020 hat die Media and Games Invest plc (MGI) ihre Q3-Geschäftszahlen bzw. 9-Monatsgeschäftszahlen bekannt gegeben. Basierend auf diesen veröffentlichten Geschäftszahlen konnte das Unternehmen auch im abgelaufenen dritten Quartal einen Umsatzanstieg im Vergleich zum Vorjahresquartal um 29,0% auf 35,00 Mio. € (Q3 2019: 27,2 Mio. €) erzielen und damit den eingeschlagenen Wachstumskurs weiter fortsetzen. Auf bereinigter EBITDA-Ebene hat die Gesellschaft hierbei einen EBITDA-Anstieg um 61,0% auf 6,40 Mio. € (Q3 2019: 4,00 Mio. €) erreicht und damit ihre Ertragskraft überproportional gesteigert.

Im dritten Quartal konnte das Unternehmen im Kerngeschäftsbereich Gaming Umsatzerlöse in Höhe von 18,00 Mio. € verzeichnen, welche aufgrund der Saisonalität und geringeren Corona-Beschränkungseffekten leicht unterhalb dem außerordentlich starken zweiten Quartals (Q2 2020: 18,80 Mio. €) lagen. Der unterjährige sehr positive Geschäftsverlauf im Gaming-Segment war insgesamt durch ein deutliches organisches Wachstum geprägt (16,0% organisches Wachstum in den ersten 9-Monaten 2020). In Bezug auf das Segmentergebnis wurde im dritten Quartal ein bereinigtes EBITDA in Höhe von 5,00 Mio. € (Q2 2020: 5,50 Mio. €) erwirtschaftet.

Der zweite Geschäftsbereich Medien hat im dritten Quartal im Vergleich zum vorherigen Quartal (Q2 2020: 11,20 Mio. €) einen deutlichen Umsatzsprung um 49,0% auf 17,00 Mio. € verzeichnen können. Zu dieser Entwicklung haben v.a. verstärkte Mobile-Gaming-Werbekampagnen mit Zynga und weiteren Gaming-Unternehmen beigetragen. Hierbei konnte das bereinigte EBITDA im Vergleich zum vorherigen Quartal (Q2 2020: 1,20 Mio. €) bedingt durch ein höheres Werbegeschäftsvolumen um 13,0% auf 1,40 Mio. € deutlich anwachsen.

Auf strategischer Ebene hat MGI mit der Übernahme des Mobile-Gaming-Unternehmens freenet Digital GmbH zum Ende des dritten Quartals einen wichtigen Schritt in Richtung des weiteren Ausbaus des besonders wachstumsstarken Mobile-Gaming-Business unternommen. Hierdurch sollen bereits ab dem laufenden vierten Quartal die Handyspieleumsätze deutlich zulegen. Laut eigenen Aussagen sieht das Unternehmen in diesem Bereich deutliches Wachstumspotenzial auf organischer Wachstumsebene, wie z.B. durch die Ausweitung des bestehenden Spieleportfolios auch auf mobile Geräte oder die Einführung neuer lizenzierter Handyspiele. Das angestrebte dynamische Wachstum im Handyspiele-Bereich soll auch wesentlich durch die eigene Werbesparte, die auch über ein umfassendes KnowHow in der Vermarktung von Handy-Games verfügt, mittels effizienter Nutzerakquisition unterstützt werden.

In den ersten neun Monaten des aktuellen Geschäftsjahrs hat MGI Umsatzerlöse in Höhe von 91,50 Mio. € erwirtschaftet, was im Vergleich zum Vorjahreszeitraum einem Anstieg um 64,0% entspricht. Dieser Zuwachs war durch starkes organisches und anorganisches Wachstum bedingt. Auf Ergebnisebene wurde hierbei ein bereinigtes EBITDA in Höhe von 19,00 Mio. € erzielt und damit im Vergleich zum Vorjahreszeitraum eine Steigerung von 54,0% erreicht. Das Nettoergebnis (nach Minderheiten) nach den ersten neun Monaten belief sich auf 0,70 Mio. € und lag damit auf nahezu Vorjahresniveau (Q1-Q3 2019: 0,90 Mio. €).

In Anbetracht des sehr dynamischen Geschäftsverlaufs im dritten Quartal und den positiven Erwartungen in Bezug auf das vierte Quartal, hat das MGI-Management die herausgegebene Unternehmensguidance für das aktuelle Geschäftsjahr erneut angehoben. Das Unternehmen erwartet nun Konzernumsatzerlöse in einer Bandbreite von 125,00 bis 135,00 Mio. € und hierbei ein EBITDA zwischen 23,00 und 26,00 Mio. €. Für das laufende vierte Quartal ist das Unternehmen aufgrund des traditionell umsatzstärksten Geschäftsquartals und vielfacher geplanter Spieleaktivitäten sowie Spieleveröffentlichungen und -Updates positiv gestimmt.

GuV in Mio. € \ GJ.-Ende	GJ 2020e (neu)	GJ 2020e (alt)	GJ 2021e (neu)	GJ 2021e (alt)	GJ 2022e (neu)	GJ 2022e (alt)
Umsatz	133,25	118,16	145,62	139,28	163,05	162,12
EBITDA	25,02	21,74	28,88	26,98	33,90	32,34
EBIT	11,52	8,88	14,78	13,68	19,20	18,84
Nettoergebnis (nach Minderheiten)	2,47	1,64	5,61	4,75	8,20	7,93

Quelle: Schätzungen GBC AG

Vor dem Hintergrund der angehobenen Unternehmensguidance haben auch wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen nach oben angepasst. Wir rechnen nun für das aktuelle Geschäftsjahr mit Umsatzerlösen in Höhe von 133,25 Mio. € (zuvor: 118,16 Mio. €) und mit einem EBITDA von 25,02 (zuvor: 21,74 Mio. €). Für das Folgejahr 2021 gehen wir von Umsatzerlösen von 145,62 Mio. € (zuvor: 139,28 Mio. €) und einem EBITDA von 28,88 Mio. € (zuvor: 26,98 Mio. €) aus. Im darauffolgenden Geschäftsjahr 2022 sollte der Umsatz erneut auf 163,05 Mio. € (zuvor: 162,12 Mio. €) zulegen und hierbei ein EBITDA von 33,90 Mio. € (zuvor: 32,34 Mio. €) erwirtschaftet werden können.

**Basierend auf unseren angehobenen Schätzungen und gesenkter Kapitalkosten haben wir mithilfe unseres DCF-Modells einen fairen Wert in Höhe von 3,20 € je Aktie ermittelt und damit unser bisheriges Kursziel (2,95 € je Aktie) angehoben. Durch die zuletzt durchgeführte signifikante Kapitalerhöhung hat sich das Risikoprofil des Unternehmens weiter verbessert und zu einer Senkung unserer Kapitalkosten infolge einer Beta-Reduktion geführt. (Hinweis: Einer noch stärkeren Kurszielanhebung hat der eingetretene Verwässerungseffekt aufgrund der vollzogenen Kapitalerhöhung entgegengewirkt.) In Anbetracht des aktuellen Kursniveaus vergeben wir weiterhin das Rating Kaufen und sehen ein deutliches Kurspotenzial.**

Insgesamt sehen wir das Unternehmen in einer sehr guten Position, um die erfolgreiche Wachstumsstrategie weiter sehr dynamisch fortzusetzen. Der verstärkte Ausbau der Mobile-Gaming-Aktivitäten in Kombination mit der zunehmenden Fokussierung der Mediensparte auf Zielkunden mit onlinebasierten Geschäftsmodellen (wie z.B. Gaming- oder E-Commerce-Unternehmen), sollte die künftige Umsatzentwicklung zusätzlich beflügelt werden. Daneben eröffnet der hohe Barmittelbestand des Unternehmens die Möglichkeit, das Wachstumstempo des Unternehmens durch gezielte M&As weiter zu erhöhen.

## BEWERTUNG

### Media and Games Invest plc - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	10,0%	ewiges Umsatzwachstum	2,0%
EBITDA-Marge	20,8%	ewige EBITA - Marge	15,6%
AFA zu operativen Anlagevermögen	15,5%	effektive Steuerquote im Endwert	30,0%
Working Capital zu Umsatz	8,0%		

#### dreistufiges DCF - Modell:

Phase	estimate			consistency					final Endwert
	GJ 20e	GJ 21e	GJ 22e	GJ 23e	GJ 14e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	
in Mio. EUR									
Umsatz (US)	133,25	145,62	163,05	179,35	197,29	217,02	238,72	262,59	
US Veränderung	58,8%	9,3%	12,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	2,0%
US zu operativen Anlagevermögen	1,39	1,51	1,74	1,96	2,21	2,49	2,78	3,11	
EBITDA	25,02	28,88	33,90	37,22	40,94	45,03	49,53	54,49	
EBITDA-Marge	18,8%	19,8%	20,8%	20,8%	20,8%	20,8%	20,8%	20,8%	
EBITA	11,52	14,78	19,20	22,67	26,79	31,22	36,00	41,19	
EBITA-Marge	8,6%	10,2%	11,8%	12,6%	13,6%	14,4%	15,1%	15,7%	15,6%
Steuern auf EBITA	-4,03	-3,25	-4,22	-6,80	-8,04	-9,36	-10,80	-12,36	
zu EBITA	35,0%	22,0%	22,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
EBI (NOPLAT)	7,49	11,53	14,97	15,87	18,75	21,85	25,20	28,83	
Kapitalrendite	7,9%	11,4%	14,0%	14,6%	17,8%	20,8%	24,1%	27,5%	27,8%
Working Capital (WC)	5,33	10,19	14,67	14,35	15,78	17,36	19,10	21,01	
WC zu Umsatz	4,0%	7,0%	9,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	
Investitionen in WC	-2,73	-4,86	-4,48	0,33	-1,43	-1,58	-1,74	-1,91	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	95,63	96,53	93,83	91,29	89,14	87,32	85,79	84,49	
AFA auf OAV	-13,50	-14,10	-14,70	-14,54	-14,15	-13,82	-13,53	-13,30	
AFA zu OAV	14,1%	14,6%	15,7%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	
Investitionen in OAV	-17,50	-15,00	-12,00	-12,00	-12,00	-12,00	-12,00	-12,00	
Investitionen in WC	-2,73	-4,86	-4,48	0,33	-1,43	-1,58	-1,74	-1,91	
Investitionen in Goodwill	-4,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	-3,50	5,77	13,19	18,74	19,47	22,09	25,00	28,22	476,13

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	377,36	400,68
Barwert expliziter FCFs	94,22	95,71
Barwert des Continuing Value	283,14	304,96
Nettoschulden (Net debt)	21,33	22,77
Wert des Eigenkapitals	356,03	377,91
Fremde Gewinnanteile	-3,50	-3,72
Wert des Aktienkapitals	352,53	374,19
Ausstehende Aktien in Mio.	117,07	117,07
Fairer Wert der Aktie in EUR	3,01	<b>3,20</b>

#### Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	1,0%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	1,36
Eigenkapitalkosten	8,5%
Zielgewichtung	80,0%
Fremdkapitalkosten	6,0%
Zielgewichtung	20,0%
Taxshield	22,0%
WACC	<b>7,7%</b>

Kapitalrendite	WACC				
	7,1%	7,4%	7,7%	8,0%	8,3%
27,3%	3,54	3,33	3,15	2,98	2,83
27,5%	3,57	3,36	3,17	3,00	2,85
27,8%	3,60	3,39	<b>3,20</b>	3,03	2,87
28,0%	3,63	3,41	3,22	3,05	2,89
28,3%	3,66	3,44	3,25	3,07	2,92

## 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>

#### **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>

#### **§ 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>

#### **§ 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,5b,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, Karin Jägg, Email: jaegg@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](mailto:compliance@gbc-ag.de)