

The NAGA Group AG ^{*5a;11}

KAUFEN

Kursziel: 4,30 EUR
(bisher: 3,75 EUR)

Aktueller Kurs: 2,66
30.11.20 / XETRA / 13:53 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A161NR7
WKN: A161NR
Börsenkürzel: N4G
Aktienzahl³: 42,05
Marketcap³: 111,85
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 12,1%

Transparenzlevel:
Scale
Marktsegment:
Open Market

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahresende: 31.12.

Designated Sponsor:
Oddo Seydler Bank AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 07.12.20 (08:07 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 07.12.20 (09:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2021

Branche: FinTech

Fokus: Social Trading und Investitionen in Finanzinstrumente, Kryptowährungen und virtuelle Güter

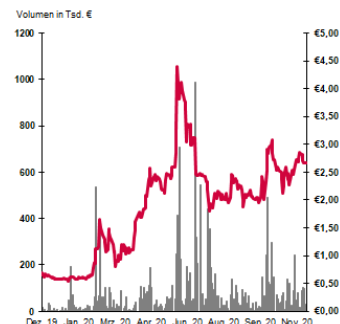
Mitarbeiter: Ø 150 (2020)

Gründungsjahr: 2015

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Benjamin Bilski, Andreas Luecke, Michalis Mylonas

NAGA ist ein innovatives Fintech-Unternehmen, das mit seiner sozialen Handelsplattform persönliche Finanzgeschäfte und Investitionen nahtlos miteinander verbindet. Die unternehmenseigene Plattform bietet eine Reihe von Produkten an, die vom Aktienhandel, über Kapitalanlagen und Krypto-Währungen bis hin zu einer physischen Mastercard reichen. Zusätzlich ermöglicht die Plattform einen Austausch mit anderen Händlern, liefert relevante Informationen im Feed sowie Autokopierfunktionen für die Trades erfolgreicher Mitglieder. NAGA ist eine synergistische Gesamtlösung, die leicht zugänglich und inklusiv ist. Sie liefert eine verbesserte Grundlage, um zu handeln, zu investieren, sich zu vernetzen, zu verdienen und zu bezahlen. Dies gilt sowohl für Fiat- als auch für Krypto-Produkte.



GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2019	31.12.2020e	31.12.2021e	31.12.2022e
Umsatz	6,22	24,89	37,34	43,87
EBITDA	-9,17	6,49	11,43	14,16
EBIT	-12,18	4,39	7,13	9,86
Jahresüberschuss	-13,38	3,89	6,09	8,55

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,32	0,09	0,14	0,20
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	17,36	4,34	2,89	2,46
EV/EBITDA	neg.	16,64	9,45	7,63
EV/EBIT	neg.	24,60	15,15	10,96
KGV	neg.	28,74	18,35	13,08
KBV	1,06			

Finanztermine

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

07.09.2020: RS / 3,75 EUR / KAUFEN

21.04.2020: RS / 2,70 EUR / KAUFEN

21.11.2019: RS / 1,75 EUR / KAUFEN

29.10.2019: RS / 1,86 EUR / 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“

Starkes Umsatz- und Ergebniswachstum auch im dritten Quartal fortgesetzt; Prognosen und Kursziel erhöht

- Bereits mit der Veröffentlichung der vorläufigen Halbjahreszahlen 2020 war bekannt, dass die The NAGA Group AG (NAGA) den operativen Turn-Around geschafft hat. Nachdem im Vorjahr noch vergleichsweise geringe Umsätze und ein negatives Ergebnisniveau ausgewiesen wurden, zeigt der nun veröffentlichte Halbjahresbericht ein starkes Umsatz- und Ergebniswachstum auf. Insgesamt wurden die Umsätze auf 11,67 Mio. € (VJ: 1,67 Mio. €) nahezu versiebenfacht und das EBITDA auf 3,87 Mio. € (VJ: -4,58 Mio. €) war wieder deutlich im Plus. Dass trotz der erhöhten Vertriebsaktivitäten eine EBITDA-Marge in Höhe von 33,1 % erreicht wurde, ist hier besonders erwähnenswert. Einerseits wird damit die hohe Skalierbarkeit des auf den Bereich Online Brokerage fokussierten Hauptproduktes NAGA Trader ersichtlich. Andererseits hatte die Gesellschaft in 2019 im Rahmen einer Restrukturierung die Kostenstrukturen erheblich und nachhaltig reduziert.
- Auch wenn die Volatilitäten und damit hohen Transaktionszahlen im Zuge der Covid-19-Pandemie zum Erfolg des NAGA Traders beigetragen haben, der deutliche Anstieg der Neukundenanzahl auf 46.000 war auch auf die forcierten und fokussierten Aktivitäten der Gesellschaft zurückzuführen. Es wurden dabei über 26 Mio. € (VJ: 8,3 Mio. €) an Neueinzahlungen getätigt und das über den NAGA Trader abgebildete Handelsvolumen erhöhte sich signifikant auf rund 50 Mrd. € (VJ: 16,5 Mrd. €).
- Die im ersten Halbjahr gezeigte Dynamik hat sich im dritten Quartal 2020 fortgesetzt. Trotz einer Beruhigung an den Kapitalmärkten wurden im Sommerquartal Umsatzerlöse in Höhe von 7,1 Mio. € und ein EBITDA in Höhe von 1,9 Mio. € (EBITDA-Marge: 26,8 %) erreicht. Nach neun Monaten 2020 summieren sich damit die Umsätze auf 18,7 Mio. € und das EBITDA auf 5,8 Mio. €. Das NAGA-Management hat kürzlich nochmals die im Juli 2020 publizierten Prognosen bestätigt, wonach auf Gesamtbasis Umsatzerlöse zwischen 22 und 24 Mio. € und ein EBITDA zwischen 5,5 und 6,0 Mio. € erreicht werden sollen. Werden dem die nach neun Monaten erreichten Werte gegenübergestellt, so wird es ersichtlich, dass diese Prognosen gut zu erreichen sein dürften. Zumal das laufende vierte Quartal angesichts unterschiedlicher Faktoren (US-Präsidentenwahl; zweite Covid-19-Welle) wieder von steigenden Transaktionszahlen geprägt ist.
- Wir passen unsere bisherigen Prognosen für 2020 nach oben an. Nun rechnen wir mit Umsätzen in Höhe von 24,89 Mio. € (bisherige GBC-Prognose: 23,75 Mio. €) und einem EBITDA in Höhe von 6,49 Mio. € (bisherige GBC-Prognose: 5,85 Mio. €). Aufgrund dieser Prognoseanhebung ergibt sich eine höhere Basis für unsere konkreten Prognosen der kommenden beiden Geschäftsjahre, welche wir damit ebenfalls anheben. Die Grundlage für das von uns erwartete Umsatzwachstum in Höhe von 50 % (2021e) bzw. 17,5 % (2022e) sind die zunehmende Bekanntheit des NAGA Trades sowie die Expansionsaktivitäten der Gesellschaft. Neben dem Markteintritt in China sollen ab dem kommenden Geschäftsjahr die Aktivitäten in Australien und Südamerika, mit damit einhergehenden zusätzlichen Umsatzpotenzialen, aufgenommen werden.
- Im Rahmen unseres DCF-Bewertungsmodells haben wir ein neues Kursziel in Höhe von 4,30 € (bisher: 3,75 €) je Aktie ermittelt. Ausgehend vom aktuellen Aktienkurs vergeben wir das Rating KAUFEN.

Bewertung

Modellannahmen

Die The NAGA Group AG wurde von uns mittels eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2020 - 2022 in Phase 1, erfolgt von 2023 bis 2027 in der zweiten Phase die Prognose über den Ansatz von Werttreibern. Dabei erwarten wir Steigerungen beim Umsatz von 17,5 %. Als Ziel EBITDA-Marge haben wir 30,9 % angenommen. Die Steuerquote haben wir aufgrund der noch bestehenden Verlustvorträge erst ab Phase 3 mit 30,0 % berücksichtigt. In der dritten Phase wird zudem nach Ende des Prognosehorizonts ein Restwert mittels der ewigen Rente bestimmt. Im Endwert unterstellen wir eine Wachstumsrate von 3,0 %.

Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der The NAGA Group AG werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten kalkuliert. Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten sind die faire Marktprämie, das gesellschaftsspezifische Beta sowie der risikolose Zinssatz zu ermitteln.

Der risikolose Zinssatz wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW aus aktuellen Zinsstrukturkurven für risikolose Anleihen abgeleitet. Grundlage dafür bilden die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zerobond-Zinssätze nach der Svensson-Methode. Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen werden die Durchschnittsrenditen der vorangegangenen drei Monate verwendet und das Ergebnis auf 0,25 Basispunkte gerundet. **Der aktuell verwendete Wert des risikolosen Zinssatzes beträgt 1,00 % (bisher: 1,00 %).**

Als angemessene Erwartung einer Marktprämie setzen wir die historische Marktprämie von 5,50 % an. Diese wird von historischen Analysen der Aktienmarktrenditen gestützt. Die Marktprämie gibt wieder, um wie viel Prozent der Aktienmarkt erwartungsgemäß besser rentiert, als die risikoarmen Staatsanleihen.

Gemäß der GBC-Schätzmethode bestimmt sich aktuell ein Beta von 1,65 (bisher: 1,65). Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 10,08 % (bisher: 10,08 %) (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikolosen Zinssatz). Da wir eine nachhaltige Gewichtung der Eigenkapitalkosten von 100 % unterstellen, ergeben sich gewogene Kapitalkosten (WACC) von 10,08 % (bisher: 10,08 %).

Bewertungsergebnis

Aufgrund der vorgenommenen Prognoseanpassung für die konkrete Schätzperiode (Geschäftsjahre 2020 – 2022) ergibt sich eine Steigerung des fairen Wertes je Aktie auf 4,30 € (bisher: 3,75 €). Wir vergeben weiterhin das Rating KAUFEN.

DCF-Modell

The NAGA Group AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	17,5%	ewiges Umsatzwachstum	3,0%
EBITDA-Marge	32,3%	ewige EBITA - Marge	24,6%
AFA zu operativen Anlagevermögen	33,9%	effektive Steuerquote im Endwert	30,0%
Working Capital zu Umsatz	29,0%		

dreistufiges DCF - Modell:

Phase	estimate			consistency					final Endwert
	GJ 20e	GJ 21e	GJ 22e	GJ 23e	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	
in Mio. EUR									
Umsatz (US)	24,89	37,34	43,87	51,55	60,57	71,17	83,63	98,26	
US Veränderung	300,0%	50,0%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%	3,0%
US zu operativen Anlagevermögen	1,64	2,67	3,45	4,52	5,75	7,14	8,72	10,51	
EBITDA	6,49	11,43	14,16	16,64	19,55	22,97	26,99	31,72	
EBITDA-Marge	26,1%	30,6%	32,3%	32,3%	32,3%	32,3%	32,3%	32,3%	
EBITA	4,39	7,13	9,86	12,34	15,69	19,40	23,62	28,47	
EBITA-Marge	17,6%	19,1%	22,5%	23,9%	25,9%	27,3%	28,2%	29,0%	24,6%
Steuern auf EBITA zu EBITA	-0,15	-0,71	-0,99	-1,85	-3,92	-5,82	-7,09	-8,54	
EBI (NOPLAT)	4,24	6,42	8,88	10,49	11,77	13,58	16,53	19,93	30,0%
Kapitalrendite	59,4%	52,6%	52,2%	59,3%	44,7%	48,3%	54,0%	58,9%	46,1%
Working Capital (WC)	-3,00	3,00	5,00	14,95	17,57	20,64	24,25	28,50	
WC zu Umsatz	-12,1%	8,0%	11,4%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	
Investitionen in WC	-4,20	-6,00	-2,00	-9,95	-2,62	-3,07	-3,61	-4,24	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	15,20	14,00	12,70	11,40	10,54	9,97	9,60	9,35	
AFA auf OAV	-2,10	-4,30	-4,30	-4,30	-3,86	-3,57	-3,38	-3,25	
AFA zu OAV	13,8%	30,7%	33,9%	33,9%	33,9%	33,9%	33,9%	33,9%	
Investitionen in OAV	-2,97	-3,10	-3,00	-3,00	-3,00	-3,00	-3,00	-3,00	
Investiertes Kapital	12,20	17,00	17,70	26,35	28,11	30,61	33,85	37,84	
EBITDA	6,49	11,43	14,16	16,64	19,55	22,97	26,99	31,72	
Steuern auf EBITA	-0,15	-0,71	-0,99	-1,85	-3,92	-5,82	-7,09	-8,54	
Investitionen gesamt	-7,17	-9,10	-5,00	-12,95	-5,62	-6,07	-6,61	-7,24	
Investitionen in OAV	-2,97	-3,10	-3,00	-3,00	-3,00	-3,00	-3,00	-3,00	
Investitionen in WC	-4,20	-6,00	-2,00	-9,95	-2,62	-3,07	-3,61	-4,24	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	-0,83	1,62	8,18	1,84	10,01	11,08	13,30	15,93	229,97

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	156,24	170,38
Barwert expliziter FCFs	38,87	41,17
Barwert des Continuing Value	117,37	129,21
Nettoschulden (Net debt)	-7,62	-8,88
Wert des Eigenkapitals	163,86	179,26
Fremde Gewinnanteile	1,30	1,42
Wert des Aktienkapitals	165,16	180,68
Ausstehende Aktien in Mio.	42,05	42,05
Fairer Wert der Aktie in EUR	3,93	4,30

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	1,0%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	1,65
Eigenkapitalkosten	10,1%
Zielgewichtung	100,0%
Fremdkapitalkosten	6,5%
Zielgewichtung	0,0%
Taxshield	25,0%
WACC	10,1%

Kapitalrendite	WACC				
	8,1%	9,1%	10,1%	11,1%	12,1%
44,1%	5,78	4,83	4,15	3,66	3,28
45,1%	5,89	4,92	4,23	3,72	3,33
46,1%	6,00	5,00	4,30	3,77	3,37
47,1%	6,11	5,09	4,37	3,83	3,42
48,1%	6,23	5,18	4,44	3,89	3,47

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,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:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst

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