

## wallstreet:online AG<sup>\*5a,11</sup>

**Rating: Kaufen**  
**Kursziel: 37,70 €**  
**(bisher: 37,70 €)**

aktueller Kurs: 23,00 €  
17.09.2021 / ETR  
(10:48 Uhr)  
Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A2GS609  
WKN: A2GS60  
Börsenkürzel: WSO1  
Aktienanzahl<sup>3</sup>: 15,10  
Marketcap<sup>3</sup>: 347,30  
Enterprise Value<sup>3</sup>: 340,73  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR  
Freefloat: 38,4%

Transparenzlevel:  
Basic Board

Marktsegment:  
Open Market  
(Freiverkehr)

Rechnungslegung:  
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
mwb fairtrade

### Analysten:

Marcel Goldmann  
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker  
Filker@gbc-ag.de

Datum und Zeitpunkt der Fertigstellung der Studie:  
17.09.2021 (11:31 Uhr)

Datum und Zeitpunkt der ersten Weitergabe:  
20.09.2021 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis  
max. 31.12.2022

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

### Unternehmensprofil

Branche: Internet-Dienstleister / Fintech

Fokus: Online-Werbung, Finanz-Community, Finanznachrichten, Online-Brokerage

Mitarbeiter wallstreet-online-Gruppe: >200 (Stand: 07/21)

Gründung: 1998

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Matthias Hach (CEO), Roland Nicklaus (CFO), Michael Bulgrin, Stefan Zmojda, Oliver Haugk

Die wallstreet:online-Gruppe betreibt den Smartbroker - einen mehrfach ausgezeichneten Online-Broker, der als einziger Anbieter in Deutschland das umfangreiche Produktspektrum der klassischen Broker mit den äußerst günstigen Konditionen der Neobroker verbindet und den Zugang zum Kapitalmarkt kostenfrei ermöglicht. Mit mehr als 190.000 Depotkunden und verwalteten Vermögenswerten in Höhe von mehr als 6,0 Mrd. Euro gehört der Berliner Finanzdienstleister bereits 18 Monate nach dem Start des Smartbrokers zu den bedeutendsten Anbietern auf dem Neo-Broker-Markt. Die wallstreet:online AG und ihre Tochtergesellschaften stehen für 20 Jahre Erfahrung im Vertrieb von Kapitalanlageprodukten, gleichzeitig betreibt das Unternehmen vier reichweitenstarke Börsenportale (wallstreet-online.de, boersenNews.de, FinanzNachrichten.de und ARIVA.de). Mit rund 455,0 Mio. Seitenaufrufen (Stand 2/2021) ist die Gruppe der mit Abstand größte verlagsunabhängige Finanzportalbetreiber im deutschsprachigen Raum und zugleich die größte Finanz-Community. Allein in den Foren von wallstreet-online.de sind mehr als 500.000 User registriert.



in Mio. €\GJ.-Ende	31.12.2020	31.12.2021e	31.12.2022e	31.12.2023e
Umsatzerlöse	28,21	49,10	61,35	72,55
EBITDA	4,52*	5,70	20,02	28,15
EBIT	2,03*	3,19	17,22	25,15
Jahresüberschuss	3,55	2,18	12,01	17,54

\*Kennzahlen bereinigt um einen Sondereffekt (Beteiligungsverkauf) in Höhe von 3,01 Mio.

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,25	0,14	0,80	1,16
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	12,08	6,94	5,55	4,70
EV/EBITDA	75,38	59,78	17,02	12,10
EV/EBIT	167,85	106,81	19,79	13,55
KGv	97,83	159,31	28,92	19,80
KBV	11,49			

### Finanztermine

22.11 - 24.11.2021: Eigenkapitalforum

07.12 - 08.12.2021: MKK

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

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

09.08.2021: RS / 37,70 € / KAUFEN

09.03.2021: RS / 29,00 € (splitbereinigt) / KAUFEN

07.10.2020: RS / 120,00 € / KAUFEN

13.07.2020: RS / 95,00 € / 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“

## 1. HJ 2021: Fortsetzung des dynamischen Kunden- und Umsatzwachstums; Deutlicher Profitabilitätsanstieg im 2. HJ erwartet; GBC-Schätzungen und Kursziel bestätigt

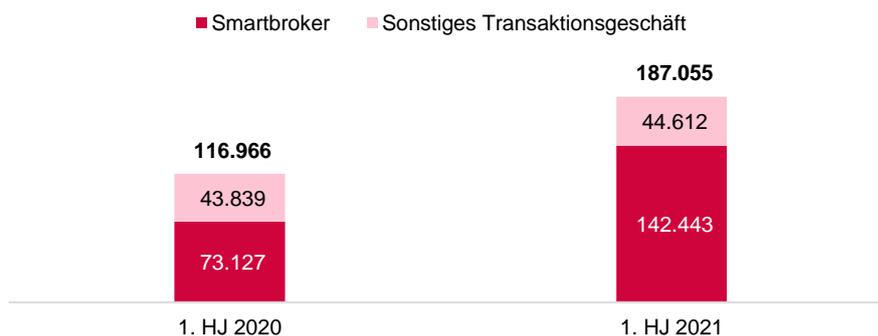
### Umsatzentwicklung 1. HJ 2021

Ausgewählte Kennz. w:o-Gruppe (Pro-forma*; in Mio. €)	1. HJ 2020	1. HJ 2021
Umsatzerlöse	15,10	23,80
EBITDA	1,30	0,60
Operatives EBITDA	1,30	1,10
Smartbroker Kundenakquisitionskosten (KAK)	3,30	7,90
Operatives EBITDA vor KAK	4,60	9,00

Quelle: wallstreet:online; GBC \*Pro-forma Vollkonsolidierung der wallstreet:online capital AG ab 1.1.2021

Die wallstreet:online AG (wallstreet:online) hat in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres ihren dynamischen Wachstumskurs weiter fortsetzen können. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum sind die Konzernumsatzerlöse auf Pro-forma-Basis deutlich um 57,0% auf 23,80 Mio. € (1. HJ 2020: 15,10 Mio. €) angestiegen. Der Umsatzsprung wurde überwiegend von organischen Wachstumseffekten (54,0% organisch vs. 3,00% anorganisch) getragen.

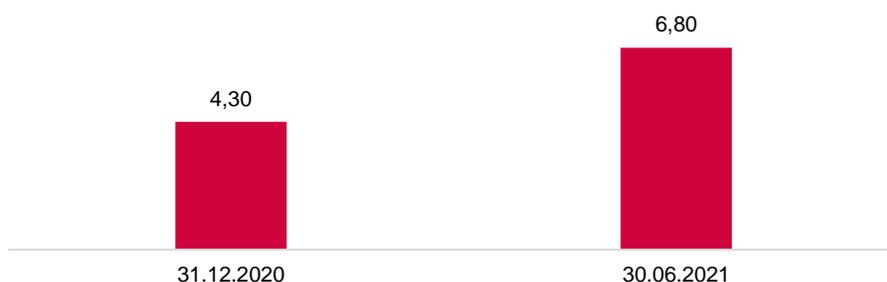
### Entwicklung der Gesamtzahl an verwalteten Kunden im Transaktionsgeschäft



Quelle: wallstreet:online AG, GBC AG

Auch beim Kundenwachstum wurden neue Bestwerte erzielt. So konnte in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres die Gesamtkundenanzahl zum Halbjahresende um rund 70.000 (davon: ca. 69.000 Smartbroker-Kunden) auf ca. 187.000 (davon: ca. 142.000 Smartbroker-Kunden) deutlich gesteigert werden. Im gleichen Zug stieg das verwaltete Kundenvermögen (sog. Asset under Management – AUM) von 4,30 Mrd. € zum 31.12.2020 um 59,0% auf 6,80 Mrd. € zum 30.06.2021.

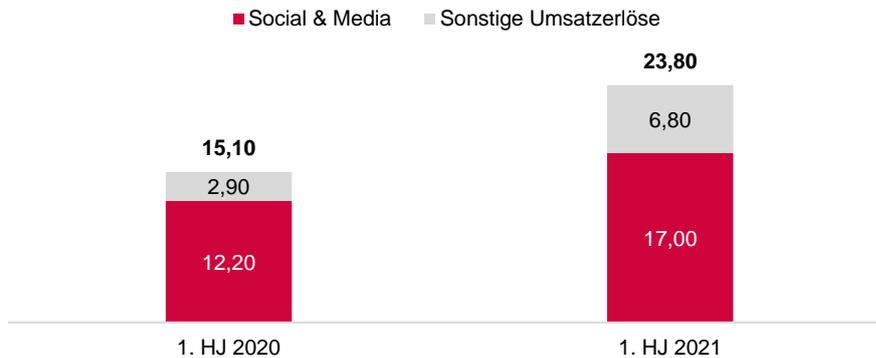
### Entwicklung des verwalteten Kundenvermögens (in Mrd. €)



Quelle: wallstreet:online AG, GBC AG

Hauptsächlich für die positive Umsatzentwicklung war das anhaltend hohe Interesse an Finanzinformationen und -produkten sowie die erneut angestiegene Gesamtreichweite der Portale infolge technischer und kommerzieller Neuerungen und Weiterentwicklungen. So konnte die Gesamtreichweite der Portale und Communities zum Ende des ersten Halbjahres im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um ca. 37,0% auf 2,30 Mrd. Seitenaufrufe (1. HJ 2020: 1,70 Mrd.) ausgebaut werden.

**Entwicklung der Segmentumsatzerlöse (Pro-forma\*; in Mio. €)**

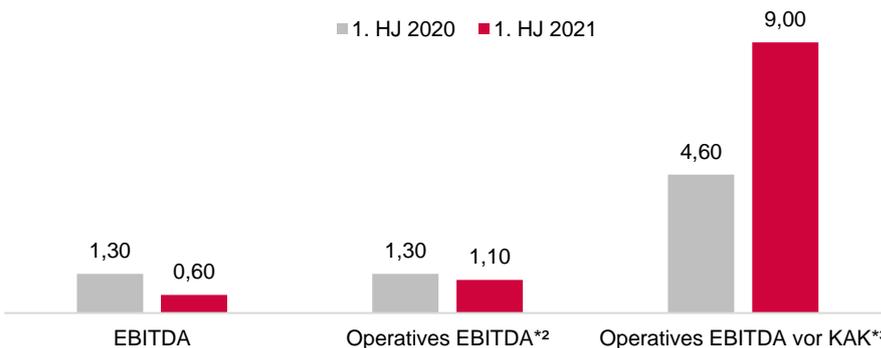


Quelle: wallstreet:online AG; GBC AG \*Pro-forma Vollkonsolidierung der wallstreet:online capital AG ab 01.01.2021

In Bezug auf die Konzernumsatzzusammensetzung entfielen 71,4% der erwirtschafteten Umsatzerlöse des ersten Halbjahres auf das Stammgeschäft Social & Media. In diesem Geschäftsfeld wurden die Segmenterlöse im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um rund 39,0% auf 17,00 Mio. € deutlich gesteigert (1. HJ 2020: 12,20 Mio. €). Verantwortlich für diese positive Entwicklung war v.a. der „Rückenwind“ vom Kapitalmarkt und die Akquise neuer Kunden im Bereich Key Account sowie die Optimierung der Restplatzvermarktung.

Daneben sind auch die sonstigen Umsatzerlöse, welche vor allem den B2B-Media und den Bereich Projekte (betrifft v.a. das Smartbroker-Projekt) betreffen, auch deutlich um rund 135,0% auf 6,80 Mio. € angestiegen.

**Entwicklung des EBITDA und des operativen EBITDA (Pro-forma\*1; in Mio. €)**



Quelle: GBC AG; wallstreet:online AG \*1 Pro-forma Vollkonsolidierung der wallstreet:online capital AG ab 01.01.2021 \*2 abzgl. Sonderkosten aufgrund einer Kapitalmaßnahme; \*3 vor Smartbroker Kundenakquisitionskosten (KAK)

Auf Ergebnisebene wurde im 1. HJ 2021, bedingt durch die hohen Investitionen in den Ausbau des Brokerage-Business (Smartbroker Kundenakquisitionskosten: 7,90 Mio. €) und entstandenen Sonderkosten aufgrund der durchgeführten Kapitalmaßnahme (angefallene Sonderkosten: 0,50 Mio. €), ein Rückgang des EBITDA auf 0,60 Mio. € (1. HJ 2020: 1,30 Mio. €) verzeichnet. Bereinigt um diese beiden Effekte wurde ein operatives EBITDA vor Kundenakquisitionskosten in Höhe von 9,00 Mio. € erzielt und damit ein deutlicher Ergebnissprung im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (1. HJ 2020: 4,60 Mio. €) erreicht.

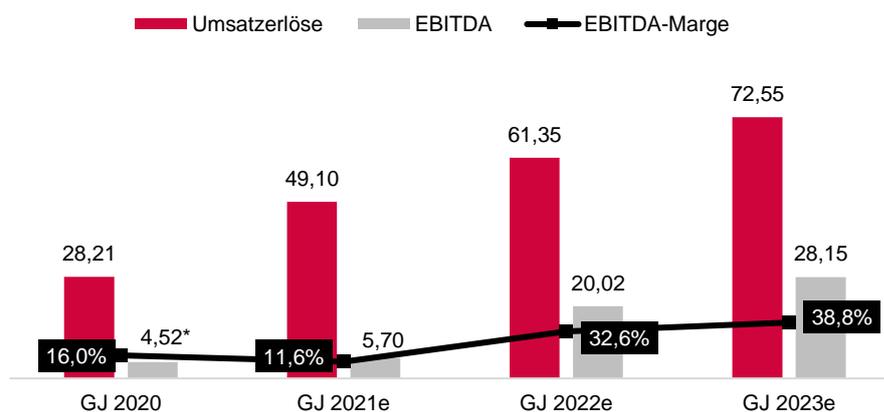
## Prognosen

GuV (in Mio. €)	GJ 2020	GJ 2021e	GJ 2022e	GJ 2023e
Umsatzerlöse	28,21	49,10	61,35	72,55
EBITDA	4,52 <sup>2</sup>	5,70	20,02	28,15
Bereinigtes EBITDA <sup>1</sup>	k.A.	18,20	35,36	46,29
EBIT	2,03 <sup>2</sup>	3,19	17,22	25,15
Jahresüberschuss	3,55	2,18	12,01	17,54

Quelle: wallstreet:online AG; GBC AG; <sup>1</sup>vor Neukundenakquisekosten (Smartbroker); <sup>2</sup>bereinigt um einen Sondereffekt (Beteiligungsverkauf) von 3,01 Mio. €

Im Rahmen der Veröffentlichung der Halbjahresgeschäftszahlen hat das wallstreet:online-Management seine bisherige Unternehmensguidance (auf Pro-forma-Basis, d.h. unter angenommener Vollkonsolidierung der wallstreet:online capital AG ab 01.01.2021) für das GJ 2021 bestätigt. Hiernach erwartet der Vorstand weiterhin einen Umsatzanstieg im Vergleich zum Vorjahr auf ca. 45,0 Mio. € bis ca. 50,0 Mio. € und einem Anstieg des operativen EBITDA auf 4,00 Mio. € bis 6,00 Mio. €. Der Aufwand für die Neukundengewinnung für den Smartbroker wird im laufenden Geschäftsjahr 2021 mit ca. 12,50 Mio. € eingeplant. Entsprechend geht das Unternehmen von einem EBITDA vor Neukundenakquisekosten von 16,50 Mio. € bis 18,50 Mio. € aus. In Anbetracht der überzeugenden Halbjahreszahlen und der bestätigten Unternehmensguidance, behalten auch wir unsere bisherigen Schätzungen für das aktuelle Geschäftsjahr und die Folgejahre bei.

### Erwartete Entwicklung der Umsatzerlöse und des EBITDA (in Mio. €)



Quelle: wallstreet:online AG; Schätzungen GBC AG \*bereinigt um Sondereffekt von 3,01 Mio. €

Insgesamt sind wir weiterhin davon überzeugt, dass es dem wallstreet:online-Konzern im Rahmen der angestoßenen Transformation zu einem Finanzdienstleister mit integrierter Finanz-Community gelingen sollte, seine Marktpositionen in beiden Kerngeschäftsfeldern (Social & Media, Online-Brokerage) deutlich auszubauen und damit den dynamischen Wachstumskurs weiter fortzusetzen. Durch die zukünftig noch engere Verzahnung beider Kerngeschäftsbereiche und den daraus resultierenden Vorteilen, sollte die künftige Umsatz- und Ergebnisentwicklung zusätzlich vorangetrieben werden können. Weitere Umsatzimpulse sollten sich aus der geplanten Einführung einer Smartphone-App beim Smartbroker (Q1 2022) und einer neuen Handloberfläche (1. HJ 2022) ergeben. Darüber hinaus rechnen wir damit, dass sich der geplante Auf- und Ausbau einer eigenen transaktionsseitigen IT-Infrastruktur positiv auf die künftige Unternehmensperformance auswirken wird, da hierdurch die Flexibilität und Geschwindigkeit in Bezug auf Produktentwicklungen erhöht und zugleich Kostenaufwendungen deutlich gesenkt werden können.

**Vor dem Hintergrund unserer unveränderten Prognosen bestätigen wir unser bisheriges Kursziel in Höhe von 37,70 € (zuvor: 37,70 €). In Anbetracht des aktuellen Kursniveaus vergeben wir damit weiterhin das Rating „Kaufen“ und sehen ein signifikantes Kurspotenzial.**

## 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, 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**

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

**Jörg Grunwald, Vorstand**

### **§ 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)