

Fintech Group AG^{*5a,6a,11}

Rating: KAUFEN
Kursziel: 28,00 €

Aktueller Kurs: 19,00 €
13.09.2017 / XETRA / 15:15
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000FTG1111
WKN: FTG111
Börsenkürzel: FTK

Aktienanzahl³: 16,811
Marketcap³: 319,41
³in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 48,7 %

Transparenzlevel:
Scale

Marktsegment:
Open Market

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
ICF Kursmakler
Hauck & Aufhäuser
M.M.Warburg & CO

Analysten:

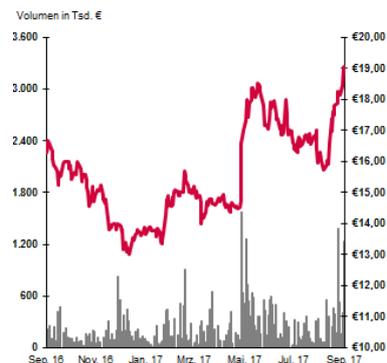
Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 8

Fertigstellung/Veröffentlichung
13.09.2017 / 14.09.2017

Unternehmensprofil

Branche: Software, Technologie
Fokus: Fintech, Bankdienstleistungen
Mitarbeiter: 456 (Stand: 30.06.2017)
Gründung: 1999
Firmensitz: Frankfurt / Main
Vorstand: Frank Niehage (CEO),
Muhamad Chahrour (CFO)



Die FinTech Group AG ist mit ihrer Tochter flatex seit zehn Jahren einer der Markt- und Innovationsführer im deutschen Online-Brokerage-Markt. Die kontinuierlich steigenden Kundenzahlen, Transaktionszahlen und Umsätze sind ein Beleg für Erfahrung, sich mit disruptiven Geschäftsmodellen am Markt durchzusetzen. Das Unternehmen hat nun das Ziel, im Rahmen eines umfassenden Transformations- und Wachstumsprozesses, auch über Online-Brokerage hinaus der führende europäische Anbieter innovativer Technologien im Finanzsektor zu werden. Im Fokus stehen Geschäftsmodelle mit nachhaltigem, überdurchschnittlichem Wachstum sowie schneller Marktdurchdringung. Über die Tochtergesellschaft FinTech Group Bank AG besitzt die Gesellschaft die Erlaubnis zum Erbringen von Bankdienstleistungen (sogenannte „Vollbank“). Zudem agiert die Gesellschaft über die mittlerweile auf die Gruppe verschmolzene XCOM als einer der wichtigsten Technologie- und Outsourcing-Partner für die deutsche Bankenlandschaft und ist damit einer der erfolgreichsten Partner der aufstrebenden deutschen FinTech-Szene.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017e	31.12.2018e
Umsatzerlöse	75,02	95,02	108,00	115,00
EBITDA	19,74	30,62	35,00	40,00
EBIT	17,24	25,47	29,00	33,50
Konzernergebnis aus fortgeführten Bereichen	13,19	16,39	18,55	21,70

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie aus fortgeführten Bereichen	0,88	0,97	1,10	1,29
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
Eigenkapital	85,86	90,63	108,93	130,63
Eigenkapitalrendite	15,4%	18,1%	17,0%	16,6%
KUV	4,26	3,36	2,96	2,78
KGV	24,22	19,49	17,22	14,72
KBV	3,72	3,52	2,93	2,45

Finanztermine

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
24.05.2017: RS / 28,00 / KAUFEN
01.03.2017: RS / 27,00 / KAUFEN
14.12.2016: RS / 27,00 / KAUFEN
20.10.2016: RS / 29,00 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

GESCHÄFTSENTWICKLUNG 1. HJ 2017

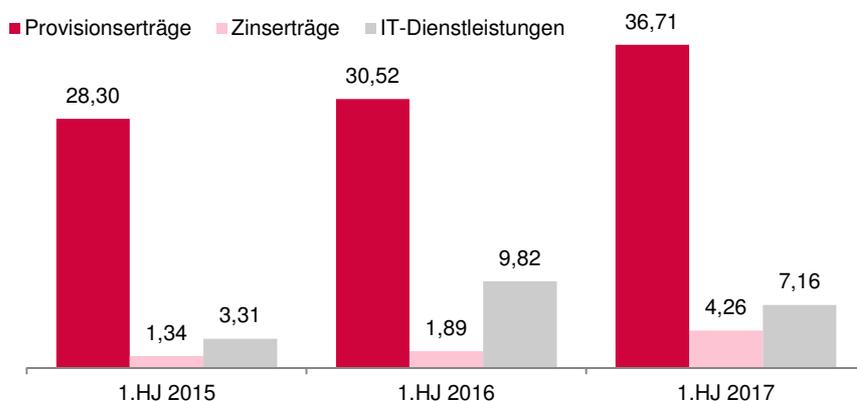
GuV (in Mio. €)	1. HJ 2015	1. HJ 2016	1.HJ 2017
Umsatzerlöse	34,63	48,35	49,56
EBITDA (Marge)	15,16 (43,8 %)	13,78 (28,5 %)	13,00 (26,2%)
EBIT (Marge)	14,73 (42,5 %)	11,36 (23,5 %)	10,41 (21,0%)
Konzernergebnis aus fortgeführten Bereichen	11,89	8,86	7,04
EPS in € aus fortgeführten Bereichen	0,75	0,53	0,42

Quelle: FinTech Group AG, GBC

Entwicklung der Umsatzerlöse

Auch wenn die Umsatzerlöse der FinTech Group AG mit 49,56 Mio. € (VJ: 48,35 Mio. €) auf dem ersten Blick eine nur geringe Wachstumsdynamik vorweisen, die Gesellschaft weist dennoch eine klar aufwärtsgerichtete Tendenz bei den wichtigsten Ertragspositionen auf. Im Einzelnen handelt es sich hierbei um einen deutlichen Anstieg der **Provisionserlöse** um 6,19 Mio. € auf 36,71 Mio. € sowie der **Zinserträge** um 2,37 Mio. € auf 4,26 Mio. € (VJ: 1,89 Mio. €). Die Umsätze der **IT-Dienstleistungen** waren aufgrund des Wegfalls eines wesentlichen Kunden von rückläufigen Umsätzen in Höhe von -2,66 auf 7,16 Mio. € betroffen. Hier konnten jedoch im ersten Halbjahr drei neue große B2B-Mandate gewonnen werden, welche ab dem zweiten Halbjahr 2017 nennenswerte Umsatz- und Ergebnisbeiträge liefern und damit den Wegfall des Kunden überkompensieren werden.

Umsatzerlöse nach Ertragskomponenten (in Mio. €)



Quelle: FinTech Group AG, GBC

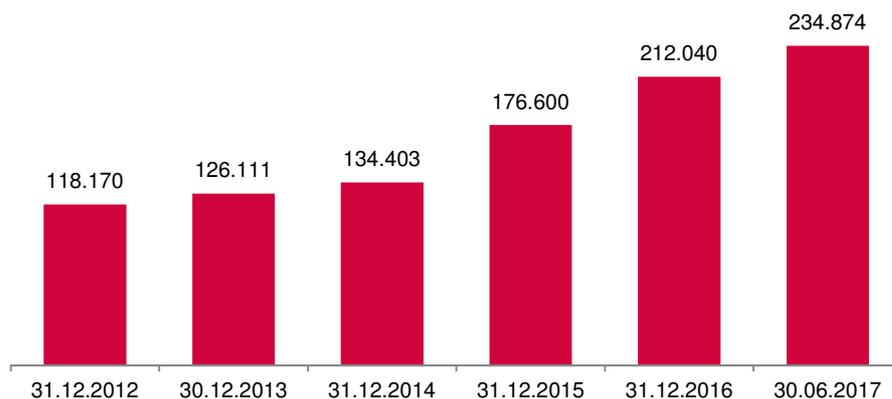
Ein wesentlicher Faktor für den nur leichten Anstieg der Gesamtumsätze sind die hier enthaltenen, im Vorjahresvergleich deutlich niedrigeren **sonstigen betrieblichen Erträge** in Höhe von 1,43 Mio. € (VJ: 6,13 Mio. €). Das hohe Niveau des Vorjahres ist auf die Auflösung von Rückstellungen zurückzuführen und hatte daher einen einmaligen Charakter.

Die Grundlage für die weiterhin sehr erfreuliche Entwicklung der Provisionserträge, als größte Ertragsposition der FinTech Group AG, bildet die mittlerweile stark angestiegene Kundenanzahl sowie darauf aufbauend die deutlich erhöhte Anzahl ausgeführter Transaktionen. So wurde die Kundenzahl zum 30.06.2017 auf 234.874 (VJ: 193.773) weiter erhöht und die Anzahl der ausgeführten Transaktionen lag mit 5,51 Mio. um 10,6 % signifikant über Vorjahresniveau. Unterstützt wird diese Entwicklung durch die aktuell positive Marktlage an den Kapitalmärkten, im Zusammenspiel mit derzeit geringen Anlagealternativen. Die FinTech Group AG profitiert jedoch auch von den in den Vorjahren initiierten Maßnahmen zur Kundengewinnung. Zu erwähnen sind hier die verstärkten

Marketingaktivitäten, die regionale Expansion nach Österreich sowie auch die Ausweitung des Produktangebotes. Besonders im Fokus steht hier die ETP-Partnerschaft mit Morgan Stanley, wodurch flatex-Kunden einen kostengünstigen Zugang zu Hebelprodukten erhalten.

Im Anstieg des Zinsergebnisses wird der Ausbau des besicherten Kreditbuches auf rund 180 Mio. € (31.12.16: 130 Mio. €) reflektiert. Insbesondere der „flatex flex-Kredit“ wurde von den Depotkunden gut in Anspruch genommen.

Entwicklung der Kundenanzahl

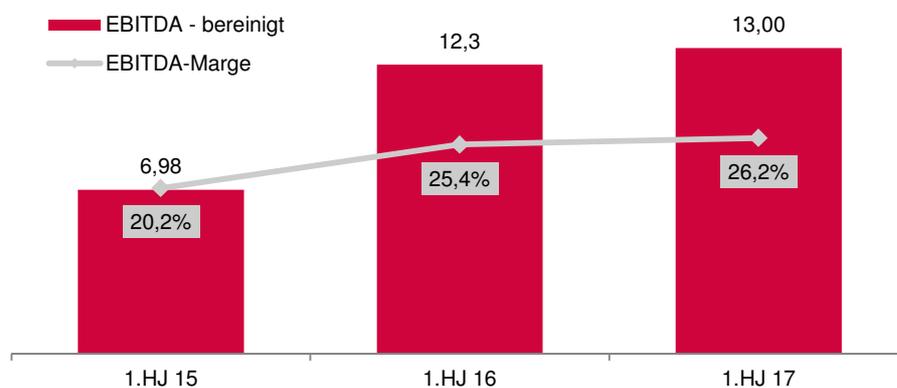


Quelle: FinTech Group AG, GBC

Auf Segmentebene berichtet die FinTech Group AG getrennt nach beiden Segmenten Securities Trading & Financial Services sowie Transaction Processing & White-Label-Banking-Services. Im deutlich kleineren Endkundengeschäft, welches in erster Linie abhängig von der Anzahl der aktiv handelnden Kunden und der durchgeführten Transaktionen ist, legten die Umsätze in den ersten sechs Monaten 2017 um 10,7 % auf 12,87 Mio. € (VJ: 11,62 Mio. €) deutlich zu. Mit Umsatzerlösen in Höhe von 37,00 Mio. € (VJ: 36,51 Mio. €) verzeichnete der Geschäftskundenbereich gegenüber dem Vorjahr hingegen ein nur leichtes Wachstum. Hier machte sich der weggefallene wesentliche Kunde aus dem Bereich Banking Services belastend bemerkbar. Wichtige Wachstumsimpulse aus der Gewinnung von drei neuen Mandaten sollen dabei erst im laufenden zweiten Halbjahr 2017 erfolgen.

Ergebnisentwicklung

Bereinigtes EBITDA (in Mio. €) und bereinigte EBITDA-Marge (in %)



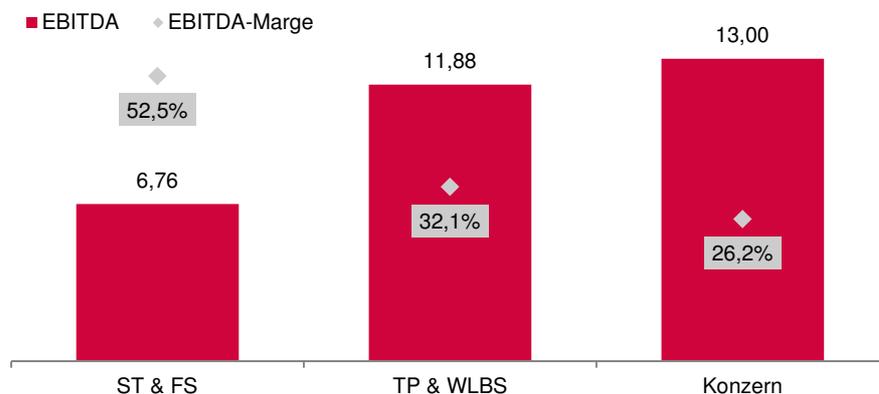
Quelle: FinTech Group AG, GBC

Ausgehend von der dargestellten konstanten Umsatzentwicklung weist die FinTech Group AG einen leichten Rückgang des EBITDA auf 13,00 Mio. € (VJ: 13,78 Mio. €) auf. Auch an dieser Stelle ist das hohe Niveau der sonstigen betrieblichen Erträge des Vorjahres zu erwähnen, welche das Ergebnis im hohen Maße positiv beeinflusst haben. Bereinigt um den Effekt aus der Auflösung von Rückstellungen hätte die Gesellschaft einen Ergebnisanstieg von ca. 12,3 Mio. € auf 13,00 Mio. € erreicht. Das nun erreichte Rentabilitätsniveau ist unseres Erachtens ein guter Beleg für die hohe Skalierbarkeit des Geschäftsmodells der FinTech Group AG, welche vor dem Hintergrund eines steigenden Umsatzniveaus mit einem überproportionalen Ergebniswachstum einhergehen dürfte.

Getrennt nach den beiden Berichtssegmenten erweist sich das B2C-Geschäft „Securities Trading & Financial Services“ (ST&FS) mit einer EBITDA-Marge in Höhe von 52,5 % und damit einem EBITDA-Beitrag in Höhe von 6,76 Mio. € als gewohnt margenstark. Ein Anstieg des Geschäftsumfangs in diesem Bereich entstammt dabei in der Regel aus einem Anstieg der Umsätze der Onlinebroker und somit der Order- und Kundenerlöse und ist unserer Ansicht nach besonders gut skalierbar. Das bereits erreichte hohe Rentabilitätsniveau in diesem Segment sollte unseres Erachtens weiter ausgebaut werden.

Auch im Segment Transaction Processing & White-Label-Banking-Services (TP&WLBS) verfügt die Gesellschaft mit einer EBIT-Marge in Höhe von 32,1 % über ein ansehnliches Rentabilitätsniveau. Hier dürften, mit dem Einbezug von drei neu gewonnen Mandanten, weitere Ergebnissteigerungen erwirtschaftet werden.

Segmentbezogenes Rentabilitätsniveau (in Mio. €)



Quelle: FinTech Group AG, GBC

PROGNOSEN

GuV (in Mio. €)	GJ 2015	GJ 2016	GJ 2017e	GJ 2018e
Umsatzerlöse	75,02	95,02	108,00	115,00
EBITDA (Marge)	19,74 (26,3%)	30,62 (32,2%)	35,00 (32,4%)	40,00 (34,8%)
EBIT (Marge)	17,24 (23,0%)	25,47 (26,8%)	29,00 (26,9%)	33,50 (29,1%)
Konzernjahresüberschuss*	13,19	16,39	18,55	21,70
EPS in €*	0,83	0,97	1,10	1,29

Quelle: GBC; *aus fortgeführten Bereichen, nach Minderheiten

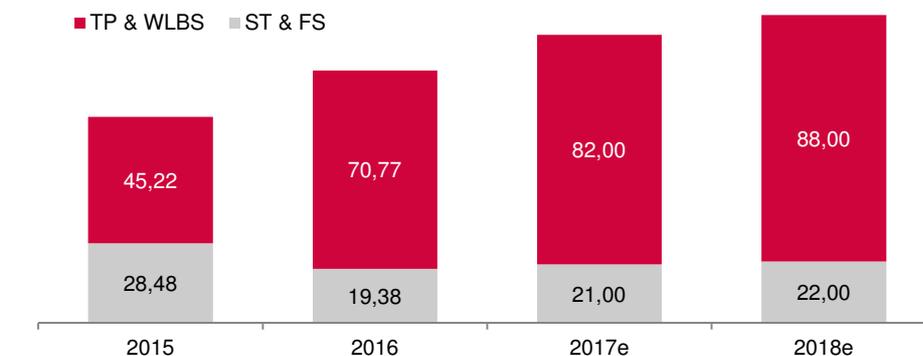
Mit Veröffentlichung des Halbjahresberichtes 2017 hat die FinTech Group AG die zum Beginn des Geschäftsjahres 2017 ausgegebenen Prognosen bestätigt. Weiterhin werden für das Gesamtjahr ein EBITDA in einer Bandbreite von 32 - 34 Mio. € sowie ein Konzernergebnis in Höhe von 16 Mio. € erwartet.

Die Halbjahreszahlen 2017 liegen, angesichts der erwarteten Gesamtjahresentwicklung, voll im Plan. Die zum Stichtag 30.06.17 erreichte Kundenanzahl in Höhe von knapp 235 Tausend, bildet damit eine umfangreiche Basis für eine weiterhin steigende Anzahl an Transaktionen. Angesichts der auch im zweiten Halbjahr anhaltend positiven Entwicklung der Kapitalmärkte, der umgesetzten Wachstumsstrategie ins europäische Ausland (siehe flatex Österreich) oder der anhaltenden Konsolidierungstendenzen im Bereich der Online-Broker, sollte die Dynamik bei den Transaktionszahlen weiter ausgebaut werden. Auf Gesamtjahresbasis rechnen wir mit einem Anstieg der Transaktionszahlen auf 11,87 Mio., nachdem im ersten Halbjahr 5,51 Mio. Transaktionen getätigt wurden.

Analog dazu sollte im Zuge des geplanten Ausbaus des Kreditgeschäftes das Zinsergebnis ausgeweitet werden. Bei einem durchschnittlichen Zinssatz in Höhe von ca. 4,0 % wurde das größtenteils besicherte Kreditbuch zum Stichtag 30.06.2017 auf rund 180 Mio. € ausgebaut. Ziel ist es, das Kreditbuch bis zum Geschäftsjahresende 2017 auf bis zu 250 Mio. € auszubauen und daraus einen weiteren Anstieg beim Zinsergebnis zu erreichen.

Auch im B2B-Bereich ist die Zielsetzung der Gesellschaft, jährlich drei bis fünf neue Mandate zu gewinnen. Im ersten Halbjahr 2017 konnten bereits drei neue, große B2B-Mandate gewonnen werden und damit ist die jährliche Zielsetzung fast erfüllt. Diese werden jedoch erst im zweiten Halbjahr 2017 einen nennenswerten Umsatz- und Ergebnisbeitrag liefern und damit zu einem überproportionalen Wachstum in diesem Bereich führen.

Erwartete Entwicklung der Umsatzerlöse nach Segmenten (in Mio. €)



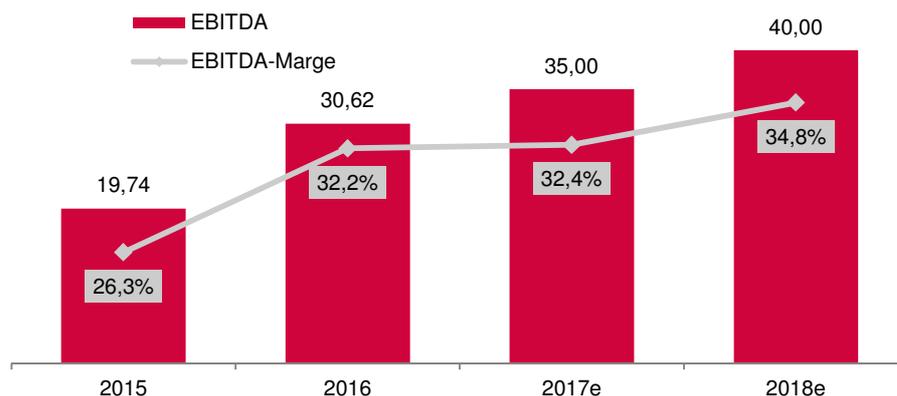
Quelle: GBC

Vor den genannten Hintergründen gehen wir unverändert davon aus, dass die FinTech Group AG Umsatzerlöse in Höhe von 108 Mio. € erreicht und erwarten damit das Übertreffen der oberen Guidance-Spanne. Vor allem im Segment TP&WLBS sollte sich ein merklicher Zuwachs auf 82,00 Mio. € abzeichnen. Hierbei sollten sich vor allem die neuen Kundenbeziehungen im B2B-Bereich sowie die erwartungsgemäß verbesserten Zinserträge aus dem in 2016 initiierten Treasury- und Kreditgeschäft bemerkbar machen. Für das GJ 2018 erwarten wir dann einen weiteren Zuwachs der Umsatzerlöse auf 115,00 Mio. €.

Auf Ergebnisebene ist davon auszugehen, dass die Ergebnisentwicklung vor dem Hintergrund des erwartungsgemäß zunehmenden Geschäftsvolumens aufwärtsgerichtet sein wird. Dabei ist das Geschäft der FinTech Group AG in weiten Teilen hoch skalierbar und sollte bei steigendem Geschäftsvolumen nur geringfügige Fixkostensteigerungen verursachen.

Vor diesem Hintergrund behalten wir unsere bisherige EBITDA-Prognose von 35,00 Mio. € unverändert bei, wenngleich das Management der FinTech Group AG eine Guidance von 32-34 Mio. € ausgegeben hat. Wir halten damit ein leichtes Übertreffen der Guidance für möglich.

Erwartete Entwicklung des EBITDA (in Mio. €) und der EBITDA-Marge



Quelle: GBC

Aufgrund unseren unveränderten Umsatz- und Ergebnisprognosen für die kommenden beiden Geschäftsjahre, behalten wir auch unser im Rahmen eines Residualeinkommensmodells ermittelten fairen Unternehmenswert in Höhe von 28,00 € je Aktie bei. Ausgehend vom derzeitigen Aktienkurs in Höhe von 19,00 € ergibt sich ein hohes Aufwärtspotenzial je Aktie in Höhe von über 45%. Daraus lässt sich weiterhin das Rating KAUFEN ableiten.

ANHANG

§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 §34b Abs. 1 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 §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

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 §34b WpHG 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,6a,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 Unternehmen.
- (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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent 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 Auftraggebers.
- (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.)

§ 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, Susanne Klebl, Email: klebl@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



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