

08.06.2009

EquityStory AG^{(5)*}

KAUFEN

Kursziel: 26,78 €

Kurs: 18,12 €
2.6.2009,9:04, Xetra

**Letztes Rating/
Kursziel:**
KAUFEN/ 26,78 €
Studie v. 9.4.2009

Marktsegment:
Entry Standard

Rechnungslegung:
IFRS

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

Manuel Hölzle
hoelzle@gbc-ag.de

IR-Kontakt:

EquityStory AG
Seitzstraße 23
D-80538 München

Tel.: +89 - 210298 - 0
Fax: +89 - 210298 - 49

ir@equitystory.de
www.equitystory.de

Unternehmensprofil:

Branche: Finanzdienstleistungen
Fokus: Online-Unternehmens-
kommunikation

Mitarbeiter: 56 (31.03.2009)
Firmensitz: München, D
Gründung: 2000
Vorstand: Achim Weick,
Robert Wirth

WKN: 549416

ISIN: DE0005494165

Börsenkürzel: E1S

Anzahl Aktien: 1,189 Mio.

Marktkap.: 21,54 Mio. €

Streubesitz: 47,0 %

52 W Hoch: 22,96 €

52 W Tief: 15,60 €

Durchs. Tagesvolumen: 25.824 €

* Quelle DeutscheBörse (Frankfurt Parkett und Xetra, 100 Tage)

~ 549416 E1S, Tageschart [Close] - 03.06.2008 - 02.06.2009 - 18.12



| in Mio. EUR | GJ 2006 | GJ 2007 | GJ 2008 | GJ 2009e | GJ 2010e |
|--------------------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| Umsatz | 4,81 | 8,34 | 9,35 | 9,40 | 9,80 |
| EBITDA | 1,36 | 3,25 | 3,33 | 2,90 | 3,08 |
| EBIT | 1,13 | 3,05 | 3,17 | 2,73 | 2,88 |
| Periodenergebnis | 0,71 | 1,82 | 2,09 | 1,87 | 1,97 |
| in EUR | | | | | |
| EPS | 0,60 | 1,53 | 1,76 | 1,57 | 1,66 |
| Dividende | 0,00 | 0,50 | 0,60 | 0,60 | 0,70 |
| in % | | | | | |
| EBITDA-Marge | 28,2 | 39,0 | 35,6 | 30,8 | 31,5 |
| EBIT-Marge | 23,6 | 36,5 | 33,9 | 29,0 | 29,4 |
| Dividendenrendite | 0,00 | 3,00 | 3,59 | 3,59 | 4,19 |
| Kennzahlen | | | | | |
| EV/ Sales | 4,27 | 2,43 | 1,99 | 2,15 | 2,07 |
| EV / EBITDA | 15,12 | 6,22 | 5,59 | 6,99 | 6,57 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis | 30,45 | 11,87 | 10,30 | 11,55 | 10,94 |
| Kurs-Buchwert-Verhältnis | | | 2,23 | | |

Highlights:

- Deutlicher Umsatzrückgang im Geschäftsbereich Regulatory Information & News im Q1 2009
- Wachstumskurs im Bereich Products & Services konnte fortgesetzt werden
- Hohes Neukundenwachstum im Bereich Online Corporate Communications
- Dividendenausschüttung in Höhe von 0,60 € im Mai 2009 erfolgt
- Unsere Umsatz- und Ergebnisschätzungen für 2009 bestätigt

Unternehmen

Profil

Der EquityStory-Konzern ist mit über 2500 Kunden ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum.

In den Bereichen Investor Relations und Corporate Communications nutzen Unternehmen aus Europa und Nordamerika die Kommunikationslösungen der EquityStory AG aus einer Hand. Zu der Produktpalette gehören neben den Services zur Erfüllung gesetzlicher Pflichten auch die Verbreitung von Unternehmensmitteilungen, die Entwicklung von Finanzportalen- und Webseiten, die Durchführung von Audio- und Video-Übertragungen sowie die Erstellung von Online-Finanzberichten.

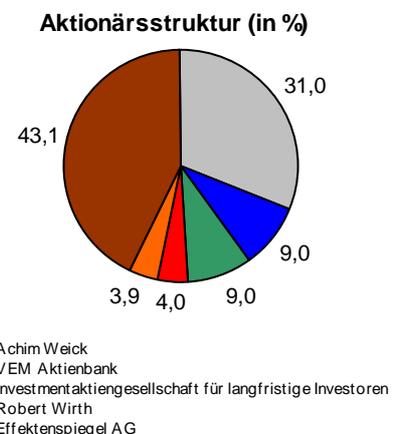
Die 100%ige Tochtergesellschaft Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH (DGAP) ist eine Institution zur Erfüllung der gesetzlich vorgeschriebenen Regelpublizität börsennotierter Gesellschaften und seit der Gründung im Jahr 1996 Marktführer. Mit dem Geschäftsfeld Online Corporate Communications wendet sich die DGAP mit einem umfassenden Angebot auch an nicht-börsennotierte Kapitalgesellschaften.

Darüber hinaus ist die EquityStory-Gruppe durch Beteiligungen bei financial.de AG (100 %) und ARIVA.DE AG (25,44 %) in den Märkten B2C Investor Relations, Bereitstellung von Finanzdaten und Werbung im Finanzsektor aktiv.

An Standorten in München, Kiel, Frankfurt, Hamburg, Zürich und Budapest beschäftigt die EquityStory-Gruppe insgesamt 107 Mitarbeiter. Zudem verfügt die EquityStory AG seit 2009 über eine Tochtergesellschaft in Moskau/ Russland.

Aktionärsstruktur

| Anteilseigner | in % |
|----------------------------------------------------------|--------------|
| Achim Weick | 31,0 |
| VEM Aktienbank AG | 9,0 |
| Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren | 9,0 |
| Robert Wirth | 4,0 |
| Effektenspiegel AG | 3,9 |
| Free Float | 43,1 |
| Summe | 100,0 |



Quelle: EquityStory, Effektenspiegel, GBC

Geschäftsentwicklung - 1. Quartal 2009

| in Mio. € | Q1 2008 | Q1 2009 | 08 vs. 09 |
|------------------|---------|---------|-----------|
| Umsatz Gesamt | 2,23 | 2,08 | -6,7 % |
| Umsatz - RI & N | 1,24 | 1,02 | -17,7 % |
| Umsatz - P & S* | 1,12 | 1,23 | +9,6 % |
| EBIT | 0,82 | 0,46 | -44,3 % |
| Periodenergebnis | 0,56 | 0,30 | -45,9 % |
| EPS in € | 0,47 | 0,25 | -45,9 % |

*Inklusive Innenumsätze

Quelle: EquityStory, GBC

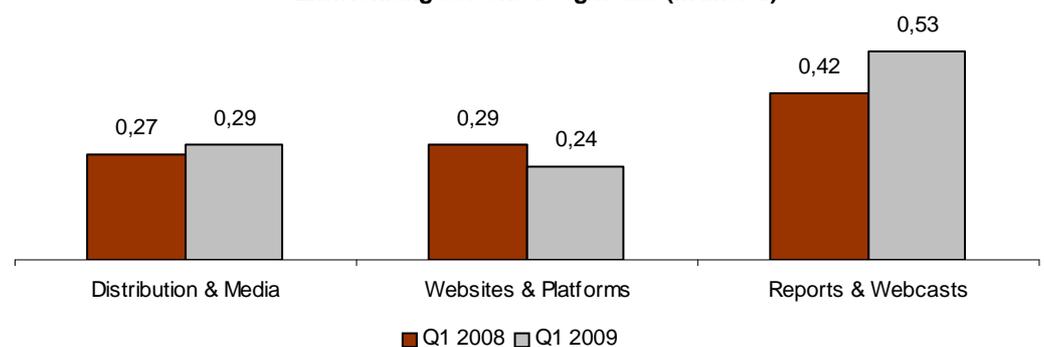
Umsatzentwicklung

Die EquityStory AG erzielte im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2009 Umsatzerlöse in Höhe von 2,08 Mio. € und lag damit rund 7 % unterhalb des vergleichbaren Vorjahresquartals von 2,23 Mio. €. Die leicht rückläufige Umsatzentwicklung in den ersten drei Monaten 2009 ist dabei ausschließlich auf den Geschäftsbereich Regulatory Information & News zurückzuführen, der weiterhin unter dem schwierigen Kapitalmarktumfeld litt.

Der Bereich **Regulatory Information & News** verzeichnete in den ersten drei Monaten 2009 einen Umsatzrückgang von rund 18 %, was sich in erster Linie durch ein deutlich gesunkenes Meldevolumen bei der Tochtergesellschaft DGAP erklärt. Auch wenn der Marktanteil von über 76 % verteidigt werden konnte, war das gesamte Meldevolumen in bestimmten Kategorien, wie z. B. Stimmrechtsveränderungen, Directors Dealings und Corporate News, infolge der niedrigeren Handelsumsätze an den Börsen im Vergleich zum Vorjahr rückläufig.

Der Geschäftsbereich **Products & Services** konnte den Wachstumskurs der Vergangenheit auch im ersten Quartal 2009 weiter beibehalten. Der Umsatz (inklusive Innenumsätze) im Geschäftsbereich Products & Services verbesserte sich im Berichtszeitraum von 1,12 Mio. € in 2008 auf 1,23 Mio. € in 2009. Die nachfolgende Graphik zeigt die Umsatzentwicklung der einzelnen Untersegmente im Bereich Products & Services.

Entwicklung der Untersegmente (in Mio. €)



Quelle: EquityStory, GBC

Am dynamischsten entwickelte sich hierbei das Untersegment Reports & Webcasts mit einem Umsatzanstieg von rund 24 % auf 0,53 Mio. € (VJ: 0,42 Mio. €). Ein Großteil der Umsätze sollte nach unserer Einschätzung dabei auf Online-Geschäftsberichte entfallen. Neben einer größeren Anzahl von Neukunden für Online-Geschäftsberichte kam der Gesellschaft auf der Umsatzseite zu Gute, dass bei vielen Kunden in 2009 die Veröffentlichung der Geschäftsberichte bereits im ersten Quartal erfolgte. Im Bereich Online Corporate Communications setzte sich das dynamische Neukundenwachstum in den ersten Monaten des laufenden Geschäftsjahres fort. So konnten hier 133 neue Kunden im ersten Quartal 2009 gewonnen werden. Auch bei den eingereichten XML-Berichten lag die Anzahl mit 272 deutlich über dem Vorjahreswert von 91. Die Umsätze mit den eingereichten XML-Berichten sollten im ersten Quartal 2009 noch auf einem geringen Niveau gewesen sein und dann im weiteren Jahresverlauf von Quartal zu Quartal ansteigen.

Während sich die Umsatzerlöse im Untersegment Distribution & Media mit 0,29 Mio. € über dem Vorjahresniveau von 0,27 Mio. € bewegten, musste im Untersegment Websites & Platforms ein leichter Umsatzrückgang von 0,29 Mio. € im ersten Quartal 2008 auf 0,24 Mio. € im ersten Quartal 2009 verzeichnet werden.

Ergebnisentwicklung

Die Rohertragsmarge lag nach den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2009 mit 87,94 % annähernd auf dem hohen Niveau des Vorjahres (Q1 2008: 88,29 %). Der absolute Rohertrag reduzierte sich infolge des geringeren Umsatzvolumens von 1,97 Mio. € in 2008 auf 1,83 Mio. € in 2009. Der Personalaufwand erhöhte sich aufgrund des im Jahresverlauf 2008 gestiegenen Mitarbeiterstamms von 0,68 Mio. € in 2008 auf 0,83 Mio. € in 2009. Zum Stichtag 31.3.2009 beschäftigte die Gesellschaft 56 und damit genau 9 Mitarbeiter mehr als zum vergleichbaren Vorjahresstichtag. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich im Berichtszeitraum 2009 infolge der Ausweitung der Geschäftsaktivitäten ebenfalls leicht auf 0,50 Mio. € (Q1 2008: 0,43 Mio. €).

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) belief sich im ersten Quartal 2009 auf 0,49 Mio. € (VJ: 0,86 Mio. €), was einer EBITDA-Marge von 23,72 % (VJ: 38,76 %) entspricht. Die Abschreibungen betragen im ersten Quartal 2009, wie im Vorjahr, 0,04 Mio. €. Das Finanzergebnis fiel in den ersten drei Monaten 2009 wieder leicht positiv aus, nachdem im Vorjahr eine Wertberichtigung auf Wertpapiere das Finanzergebnis mit rund 0,04 Mio. € belastet hatte. Unter Berücksichtigung der Steuerquote von 34,0 % belief sich der Jahresüberschuss auf 0,30 Mio. € gegenüber 0,56 Mio. € im Vorjahr. Dies entspricht einem Gewinn je Aktie (EPS) von 0,25 € (VJ: 0,47 €). Damit lagen die Geschäftszahlen für das erste Quartal 2009 im Rahmen unserer Erwartungen.

Bilanzielle und finanzielle Lage

Die finanzielle Situation der EquityStory AG hat sich nach unserer Ansicht im ersten Quartal 2009 weiter verbessert und ist als sehr solide und gesund einzustufen. Nachdem die Gesellschaft im Vorjahr die Bankkredite vollständig zurückführen konnte, ist die Gesellschaft frei von zinsbaren Verbindlichkeiten und verfügt über eine Nettoliquidität von 1,86 Mio. €. Bei einem Eigenkapital von 9,97 Mio. € liegt die Eigenkapitalquote bei 75,7 %. Die Beteiligung an der ARIVA.DE (25,44 %) steht mit einem Wertansatz in Höhe von 1,72 Mio. € auf der Aktivseite. Bei den sonstigen kurzfristigen Vermögensgegenständen sowie den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten kam es zu einem deutlichen Anstieg um jeweils rund 0,6 Mio. €. Dies erklärt sich durch gestiegene aktive respektive passive Rechnungsabgrenzungsposten, welche sich allerdings bei entsprechender Fakturierung in den kommenden Quartalen wieder rückläufig entwickeln werden.

Der operative Cash Flow fiel im ersten Quartal 2009 aufgrund des positiven operativen Ergebnisses und einer Verbesserung beim Working Capital mit 0,71 Mio. € (VJ: 0,60 Mio. €) deutlich positiv aus. Die Investitionen beschränkten sich auf Ersatzinvestitionen und lagen bei lediglich 0,05 Mio. € (VJ: 0,11 Mio. €). Der freie Cash Flow gestaltete sich folglich im ersten Quartal 2009 wieder deutlich positiv. Die Dividendenausschüttung in Höhe von 0,60 € im Mai 2009 wird zu einem entsprechenden Mittelabfluss im zweiten Quartal 2009 führen.

Ausblick und Fazit

Im ersten Quartal 2009 war an den Kapitalmärkten ein deutlicher Rückgang bei dem Meldevolumen, insbesondere bei den Kategorien Directors` Dealings, Stimmrechtsanteile sowie Corporate News, zu beobachten. Hiervon konnte sich die EquityStory AG als Marktführer in diesem Bereich nicht entziehen und musste einen Umsatzrückgang von rund 18 % im Geschäftsfeld Regulatory Information & News verzeichnen. Der Marktanteil liegt unverändert bei 76,2 %. Auch im gerade laufenden Quartal ist hier nicht von einer nennenswerten Verbesserung der Meldesituation auszugehen. Im zweiten Geschäftsfeld Products & Services setzte sich der Wachstumstrend fort und der Umsatz konnte um knapp 10 % weiter gesteigert werden. Vor allem das Untersegment Reports & Webcasts entwickelte sich in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2009 überaus erfreulich.

Die russische Tochtergesellschaft konnte nach Gazprom Neft mit der Sberbank und FSK EES zwei weitere namhafte Referenzkunden gewinnen und wurde für die Erstellung von Websites beauftragt. Wir rechnen hier mit Umsatzerlösen für das laufende Geschäftsjahr 2009 von rund 0,15 Mio. €, welche dem Geschäftsbereich Products & Services zuzuordnen sind. Damit sollte die russische Tochtergesellschaft auf operativer Ebene bereits im Gründungsjahr eine schwarze Null erzielen können.

Auch der Einreichungsservice für die XML-Berichte sollte ein deutliches Umsatzwachstum im laufenden Geschäftsjahr 2009 vorweisen können. Das Neukundenwachstum im Bereich Online Corporate Communications verläuft weiterhin erfreulich. Hier verfügt die Gesellschaft in der Zwischenzeit über eine Kundenbasis von rund 1.450 nicht-börsennotierten Unternehmen. Nach einem abrechnungsbedingten schwächeren ersten Quartal 2009 sollten die Umsätze hier von Quartal zu Quartal weiter ansteigen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2008 beliefen sich die mit dem XML-Einreichungsservice erzielten Umsatzerlöse auf rund 1 Mio. €. Eine Zuwachsrate von 20 bis 30 % erachten wir für das Gesamtjahr 2009 als realistisch.

Einen positiven Einfluss auf das Finanzergebnis sollte auch die Beteiligung an der ARIVA.DE im weiteren Jahresverlauf haben. Bedingt durch den Großauftrag durch Scoach erwarten wir hier mit Beginn des zweiten Quartals 2009 steigende Umsätze und somit auch einen deutlich höheren Ergebnisbeitrag als noch im Vorjahr.

Wir bekräftigen unsere Umsatz- und Ergebnisschätzungen mit Vorlage der Zahlen für das erste Quartal 2009. Wir erwarten für das Geschäftsjahr 2009 unverändert einen moderaten Umsatzanstieg auf 9,40 Mio. € sowie ein leicht rückläufiges EBITDA in Höhe von 2,90 Mio. €. Das Kursziel für die Aktie der EquityStory AG auf Basis 2009 sehen wir weiterhin bei 26,78 €.

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 verwendet, 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 Angebotschreiben 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 andere 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-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 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 Wert 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, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die komplettierten historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98>

§ 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: (5)**§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC 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 oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC 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) GBC 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.
- (6) 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.
- (7) Der zuständige Analyst 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.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@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), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Philipp Leipold, Dipl. Volkswirt, Finanzanalyst

Manuel Hölzle, Dipl. Kfm., 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