

UniDevice AG*5a,6a,7,11

Kaufen

Kursziel: 4,05 €
(bisher: 4,15 €)

aktueller Kurs: 2,68
19.01.2021 / XETRA / 13:17
Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A11QLU3
WKN: A11QLU
Börsenkürzel: UDC
Aktienanzahl³: 15,05
Marketcap³: 40,33
EnterpriseValue³: 45,52
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 28,7%

Transparenzlevel:

Freiverkehr
Marktsegment:
m:access
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
mwb fairtrade Wertpapierhan-
delsbank AG
Wolfgang Steubing AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interes-
senkonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstel-
lung: 20.01.21 (09:00 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Wei-
tergabe: 20.01.21 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis
max. 31.12.2021

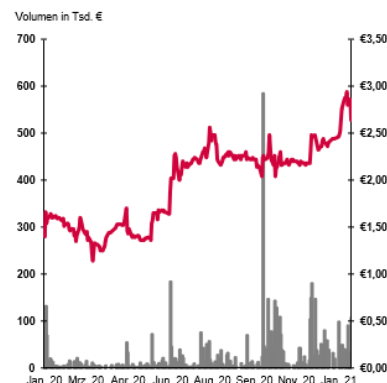
Unternehmensprofil

Branche: Handel/Dienstleistungen
Fokus: Handel mit elektronischen Geräten

Mitarbeiter: 20 zum 31.12.2019
Gründung:
2009: Start operatives Geschäft PPA
2017: Einbringung PPA in UniDevice

Firmensitz: Schönefeld/Berlin

Vorstand: Dr. Christian Pahl



Die UniDevice AG agiert über ihre operative Tochtergesellschaft PPA International AG als Schnittstelle zwischen den Distributoren und den Groß- und Einzelhändlern von elektronischen Geräten (Schwerpunkt: Smartphones) und damit als internationaler Broker für hochpreisige Smartphones. Die Gesellschaft versteht sich dabei als „Optimierungsdienstleister“, wobei im Vordergrund das Nutzen der weltweit unterschiedlichen Preisniveaus und Verfügbarkeiten von elektronischen Geräten steht. Diesbezüglich hat die UniDevice AG in den vergangenen Jahren erfolgreich ein breites internationales Netzwerk an Kunden und Distributoren für sich gewinnen können. Entsprechend der Nachfrage bei den eigenen Kunden (Telefongesellschaften, Internethändler) kauft die UniDevice AG bei internationalen Distributoren namhafter Gerätehersteller ein und sichert somit eine Deckung bestehender Bedarfslücken. Durch die länderübergreifende Ansprache der Distributoren können zudem bestehende Preisdifferenzen genutzt werden.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.18	31.12.19	31.12.20*	31.12.21e	31.12.22e
Umsatz	317,31	358,53	404	452,48	506,78
EBITDA	1,86	3,93	5,6	5,95	6,72
EBIT	1,85	3,48	5,5	5,85	6,62
Jahresüberschuss	0,99	2,21	3,8	4,13	4,63

* gemäß vorläufigen Zahlen

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,0660	0,1467	0,2525	0,2745	0,3076
Dividende je Aktie	0,00	0,07	0,10	0,12	0,14

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,14	0,13	0,11	0,10	0,09
EV/EBITDA	24,48	11,58	8,13	7,65	6,77
EV/EBIT	24,61	13,08	8,28	7,78	6,88
KGV	40,74	18,25	10,61	9,76	8,71
KBV	2,42	2,14			

Finanztermine

30.04.21: Q1-Zahlen 2021
14.05.21: Geschäftsbericht 2020
28.06.21: Hauptversammlung
30.07.21: Q2-Zahlen 2021
29.10.21: Q3-Zahlen 2021
07.12.21: MKK

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
29.10.20: RS / 4,15 / KAUFEN
29.07.20: RS / 3,85 / KAUFEN
28.05.20: RS / 3,25 / KAUFEN
24.01.20: RS / 3,25 / 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“

Vorläufige Zahlen 2020: EBIT-Prognose voll erfüllt, Nachsteuerergebnis leicht über Erwartungen, gleichbleibende Wachstumsdynamik für 2021 erwartet; Prognosen an Unternehmens-Guidance angepasst; Rating KAUFEN

in Mio. €	2020*	2021 (alt)	2021 (neu)	2022e (alt)	2022e (neu)
Umsatzerlöse	404	472,42	452,48	543,28	506,78
EBIT	5,5	6,40	5,85	7,40	6,62
Periodenüberschuss	3,8	4,43	4,13	5,10	4,63
Dividende (in € je Aktie)	0,07	0,12	0,12	0,14	0,14

Quelle: UniDevice AG; GBC AG; *gem. vorläufige Zahlen

Mit Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2020 hat die UniDevice AG erwartungsgemäß ein deutliches Umsatz- und Ergebniswachstum erreicht. Das vorläufige Umsatzniveau in Höhe von 404 Mio. € lag dabei um rund 13 % oberhalb des Vorjahreswertes. In unserer bisherigen Umsatzprognose (siehe Studie vom 29.10.20) hatten wir nur leicht höhere Umsatzerlöse in Höhe von 410,80 Mio. € erwartet. Das vorläufige EBIT in Höhe von 5,5 Mio. € (GBC-Prognose: 5,52 Mio. €) hat unsere Erwartungen voll erfüllt, der vorläufige Periodenüberschuss lag mit 3,8 Mio. € (GBC-Prognose: 3,74 Mio. €) sogar leicht darüber. Der damit erreichte überproportionale EBIT-Anstieg in Höhe von rund 57 % und die weitere Verbesserung der EBIT-Marge auf 1,36 % (VJ: 0,97 %) steht dabei in Verbindung mit einer Verbesserung im Umsatzmix, im Rahmen dessen bewusst der Fokus auf margenstärkere Produkte gelegt wurde. Dies hatte bereits unterjährig zu einer Rentabilitätsverbesserung geführt.

Zusammen mit der Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen hat die UniDevice AG auch eine Guidance für das laufende Geschäftsjahr 2021 ausgegeben. Dabei werden Umsatzerlöse in Höhe von mindestens 450 Mio. € und mit ein EBIT in Höhe von 5,8 Mio. € erwartet. Übersetzt bedeutet dies, dass das UniDevice-Management mit einer gleichbleibenden Umsatzdynamik und einem leicht rückläufigen Rentabilitätsniveau rechnet. Wir gehen davon aus, dass es sich hier um eine vergleichsweise konservative Prognose handelt, in der mögliche, jedoch aktuell noch nicht absehbare, Covid-19-Belastungen enthalten sind. An dieser Stelle muss angemerkt werden, dass die Geschäftsentwicklung der UniDevice AG im vergangenen Geschäftsjahr vergleichsweise resistent war. Lediglich im März musste die UniDevice AG einen Nachfragerückgang nach Smartphones und so genannten Wearables hinnehmen, der jedoch vom starken Umsatzwachstum der nachfolgenden Monate mehr als ausgeglichen werden konnte.

Wir passen unsere Schätzungen an die aktualisierte Unternehmens-Guidance an. Für das laufende Geschäftsjahr 2021 gehen wir von einem Umsatzwachstum in Höhe von 12,0 % auf 452,48 Mio. € (GBC-Prognose bisher: 472,42 Mio. €) und erwarten, bei einer gleichbleibenden Dynamik, in 2022 Umsatzerlöse in Höhe von 506,78 Mio. € (GBC-Prognose bisher: 543,28 Mio. €). Als Resultat der niedrigeren Umsatzprognosen mindern sich unsere EBIT-Schätzungen für 2021 auf 5,85 Mio. € (GBC-Prognose bisher: 6,40 Mio. €) und für 2022 auf 6,62 Mio. € (GBC-Prognose bisher: 7,40 Mio. €).

Im Rahmen des angepassten DCF-Bewertungsmodells haben wir ein neues Kursziel in Höhe von 4,05 € (bisher: 4,15 €) ermittelt. Zwar hätten die niedrigeren Prognosen eine noch stärkere Kurszielreduktion nach sich gezogen, mit dieser Studie haben wir jedoch den risikolosen Zinssatz auf unsere neue Untergrenze (Floor) von 0,25 % (seit 01.01.2021, bisher: 1,00 %) gemindert, was eine Reduktion der Kapitalkosten nach sich gezogen hat. Dies hatte einen kurszielerhöhenden Effekt. Ausgehend vom aktuellen Kursniveau vergeben wir weiterhin das Rating KAUFEN.

Bewertung

Modellannahmen

Die UniDevice 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. Die vorläufigen Zahlen 2020 werden, da wichtige GuV- und Bilanzangaben noch fehlen, derzeit noch als Schätzzeitraum einbezogen. Mit Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2020 (14.05.2021) werden wir eine neue Schätzperiode einbeziehen. Dabei erwarten wir Steigerungen beim Umsatz von 4,0 %. Als Ziel EBITDA-Marge haben wir 1,30 % angenommen. Die Steuerquote haben wir mit 30,0 % in Phase 2 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 2,0 %.

Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der UniDevice 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 0,25 % (bisher: 1,00 %). Gleichzeitig stellt dieser unsere Untergrenze dar.**

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 1,45.

Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 8,21 % (bisher: 8,96 %) (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikolosen Zinssatz). Da wir eine nachhaltige Gewichtung der Eigenkapitalkosten von 90 % unterstellen, ergeben sich gewogene Kapitalkosten (WACC) von 7,71 % (bisher: 8,38 %).

Bewertungsergebnis

Der im Rahmen des angepassten DCF-Bewertungsmodells ermittelte faire Wert je Aktie beläuft sich auf 4,05 € (bisher: 4,15 €). Die sich aus der Prognoseminderung ergebende Kurszielreduktion wurde zum Teil von den niedrigeren gewogenen Kapitalkosten (WACC) aufgefangen.

DCF-Modell

UniDevice AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	4,0%	ewiges Umsatzwachstum	2,0%
EBITDA-Marge	1,3%	ewige EBITA - Marge	1,3%
AFA zu operativen Anlagevermögen	10,0%	effektive Steuerquote im Endwert	30,0%
Working Capital zu Umsatz	4,9%		

dreistufiges DCF - Modell:

Phase in Mio. EUR	estimate			consistency					final End- wert
	GJ 20e	GJ 21e	GJ 22e	GJ 23e	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	
Umsatz (US)	404,00	452,48	506,78	527,05	548,13	570,06	592,86	616,57	
US Veränderung	12,7%	12,0%	12,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	2,0%
US zu operativen Anlagevermögen	1346,67	904,96	337,85	337,85	337,85	337,85	337,85	337,85	
EBITDA	5,60	5,95	6,72	6,99	7,27	7,56	7,86	8,18	
EBITDA-Marge	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	
EBITA	5,50	5,85	6,62	6,84	7,11	7,40	7,69	8,00	
EBITA-Marge	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
Steuern auf EBITA	-1,41	-1,46	-1,66	-2,05	-2,13	-2,22	-2,31	-2,40	
zu EBITA	25,7%	25,0%	25,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
EBI (NOPLAT)	4,09	4,39	4,97	4,79	4,98	5,18	5,39	5,60	
Kapitalrendite	45,0%	37,2%	34,2%	26,6%	18,3%	18,3%	18,3%	18,3%	17,9%
Working Capital (WC)	11,50	14,00	16,50	25,67	26,69	27,76	28,87	30,03	
WC zu Umsatz	2,8%	3,1%	3,3%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	
Investitionen in WC	-2,48	-2,50	-2,50	-9,17	-1,03	-1,07	-1,11	-1,15	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	0,30	0,50	1,50	1,56	1,62	1,69	1,75	1,82	
AFA auf OAV	-0,10	-0,10	-0,10	-0,15	-0,16	-0,16	-0,17	-0,18	
AFA zu OAV	33,3%	20,0%	6,7%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
Investitionen in OAV	-0,33	-0,30	-1,10	-0,21	-0,22	-0,23	-0,24	-0,25	
Investiertes Kapital	11,80	14,50	18,00	27,23	28,32	29,45	30,63	31,85	
EBITDA	5,60	5,95	6,72	6,99	7,27	7,56	7,86	8,18	
Steuern auf EBITA	-1,41	-1,46	-1,66	-2,05	-2,13	-2,22	-2,31	-2,40	
Investitionen gesamt	-2,81	-2,80	-3,60	-9,38	-1,25	-1,29	-1,35	-1,40	
Investitionen in OAV	-0,33	-0,30	-1,10	-0,21	-0,22	-0,23	-0,24	-0,25	
Investitionen in WC	-2,48	-2,50	-2,50	-9,17	-1,03	-1,07	-1,11	-1,15	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	1,38	1,69	1,47	-4,44	3,89	4,05	4,21	4,38	88,97

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	63,17	66,35
Barwert expliziter FCFs	10,26	9,36
Barwert des Continuing Value	52,91	56,99
Nettoschulden (Net debt)	5,25	5,41
Wert des Eigenkapitals	57,92	60,94
Fremde Gewinnanteile	-0,03	-0,03
Wert des Aktienkapitals	57,89	60,91
Ausstehende Aktien in Mio.	15,05	15,05
Fairer Wert der Aktie in EUR	3,85	4,05

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	0,3%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	1,45
Eigenkapitalkosten	8,2%
Zielgewichtung	90,0%
Fremdkapitalkosten	4,5%
Zielgewichtung	10,0%
Taxshield	28,7%
WACC	7,7%

Kapitalrendite	WACC				
	7,1%	7,4%	7,7%	8,0%	8,3%
17,4%	4,50	4,20	3,93	3,69	3,47
17,7%	4,57	4,26	3,99	3,74	3,52
17,9%	4,64	4,33	4,05	3,80	3,57
18,2%	4,71	4,39	4,11	3,85	3,63
18,4%	4,77	4,45	4,17	3,91	3,68

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,6a,7,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, Email: jaegg@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellvertr. Chefanalyst
Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

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