

## HAEMATO AG<sup>\*5a,6a,11</sup>

### KAUFEN

Kursziel: 49,00 €\*  
(bisher: 5,00 €)

\*Kapitalherabsetzung 10:1 am 01.09.2020 erfolgt

aktueller Kurs: 23,00  
02.09.20 / XETRA / 13:26 Uhr  
Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A289VV1  
WKN: A289VV  
Börsenkürzel: HAEK  
Aktienanzahl<sup>3</sup>: 2,29  
Marketcap<sup>3</sup>: 52,59  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 62,38  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR  
Freefloat: 51,8 %

Transparenzlevel:  
Open Market  
Marktsegment:  
Freiverkehr  
Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:  
ICF Kursmakler AG

### Analysten:

Cosmin Filker  
filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann  
goldmann@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 02.09.20 (14:11 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 03.09.20 (09:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2021

### Unternehmensprofil

Branche: Pharma

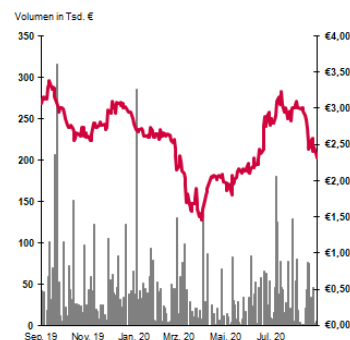
Fokus: Generika, Parallelimporte

Mitarbeiter: 166 Stand: 31.12.2019

Gründung: 1993

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Daniel Kracht



Am 01.09.2020 ist eine Kapitalherabsetzung von 10:1 erfolgt. Der vorliegende Chart stellt die Kursentwicklung vor der Herabsetzung dar

Die HAEMATO AG ist ein börsennotiertes Speciality Pharma-Unternehmen. Die Geschäftsaktivitäten konzentrieren sich auf Wachstumsmärkte patentfreier und patentgeschützter Arzneimittel. Schwerpunkte bilden die Therapiebereiche Onkologie, HIV/AIDS, Neurologie, Herz-Kreislauf- und andere chronische Erkrankungen. Im schnell wachsenden Markt der ästhetischen Medizin fokussiert sich die HAEMATO AG auf den größten Markt für Privatzahler. Der Bedarf an preiswerten Medikamenten, die in höchster Qualität geliefert werden und jederzeit dem Anspruch an eine zuverlässige und umfassende medizinische Versorgung gerecht werden, wird mit zunehmender Lebenserwartung der Bevölkerung in den kommenden Jahren weiter steigen. Mit dem Produktportfolio von patentfreien und patentgeschützten Medikamenten wird die Optimierung einer effizienten Arzneimittelversorgung und dadurch die Kostensenkung für Krankenkassen und somit auch für Patienten angestrebt.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2019	31.12.2020e	31.12.2021e	31.12.2022e
Umsatz	197,83	217,92	244,82	275,42
EBITDA	1,90	4,26	5,90	8,85
EBIT	-0,02	2,36	4,02	7,00
Jahresüberschuss	-1,17	-1,47	1,90	4,40

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,05	-0,64*	0,83*	1,92*
Dividende je Aktie	0,00	0,00*	1,00*	2,00*

\*auf Basis einer Aktienzahl in Höhe von 2,29 Mio. (bisher: 22,87 Mio.)

### Kennzahlen

EV/Umsatz	0,32	0,29	0,25	0,23
EV/EBITDA	32,83	14,64	10,57	7,05
EV/EBIT	neg.	26,43	15,52	8,91
KGV	neg.	neg.	27,68	11,95
KBV	0,73			

### Finanztermine

23.11.2020: Q3-Bericht 2020

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

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

22.06.2020: RS / 5,00 / KAUFEN

04.09.2019: RS / 6,00 / KAUFEN

28.05.2019: RS / 6,15 / KAUFEN

12.09.2018: RS / 7,90 / 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“

## Rückkehr zu Umsatz- und Ergebniswachstum erreicht, Finanzergebnis belastet, Kursziel leicht angepasst, Kaufen-Rating bestätigt

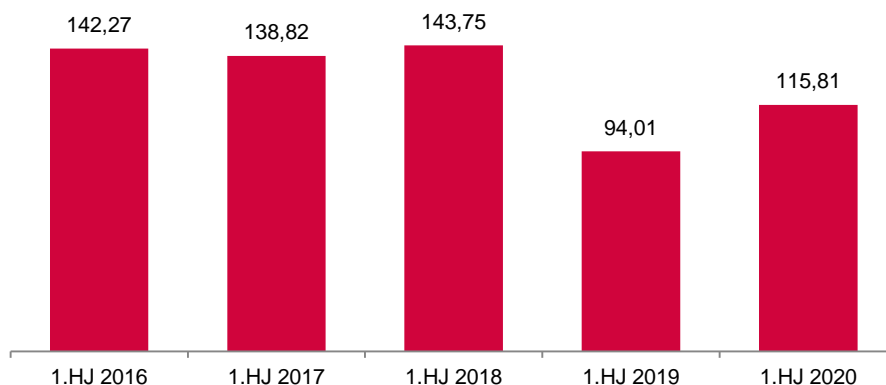
in Mio. €	1.HJ 2018	1.HJ 2019	1.HJ 2020
Umsatzerlöse	143,75	94,01	115,81
EBITDA (EBITDA-Marge)	4,11 (2,9%)	1,69 (1,8%)	2,07 (1,8%)
EBIT (EBIT-Marge)	3,38 (2,4%)	0,71 (0,8%)	1,23 (1,1%)
Periodenüberschuss nach Minderheiten	5,05	-2,10	-2,82

Quelle: HAEMATO AG; GBC AG

### Geschäftsentwicklung 1.HJ 2020

Über die vergangenen Quartale hinweg ist es der HAEMATO AG gelungen, auf den Wachstumspfad zurückkehren. Sichtbar wird dies auch in den ersten sechs Monaten 2020, in denen die Gesellschaft ein Umsatzwachstum in Höhe von 23,2 % auf 115,81 Mio. € (VJ: 94,01 Mio. €) erreicht hat. Nachdem der Vorjahreswert noch von der Entfernung margenschwächerer Produkte, dem Preisrückgang bei so genannten Biosimilars sowie von behördenseitigen Verzögerungen geprägt war, ist seit dem vierten Quartal 2019 wieder eine deutlich aufwärtsgerichtete Tendenz sichtbar. Der deutliche Umsatzanstieg im Umfeld der aktuellen Covid-19-Pandemie ist besonders hervorzuheben. Die Nachfrage nach preisgünstigen Arzneimitteln, insbesondere in den von der HAEMATO AG adressierten Bereichen Onkologie, Herz-Kreislauf-Erkrankungen, neurologische Erkrankungen sowie HIV weist dabei keine Abhängigkeit zur aktuellen Lage auf.

### Umsatzerlöse auf Halbjahresbasis (in Mio. €)



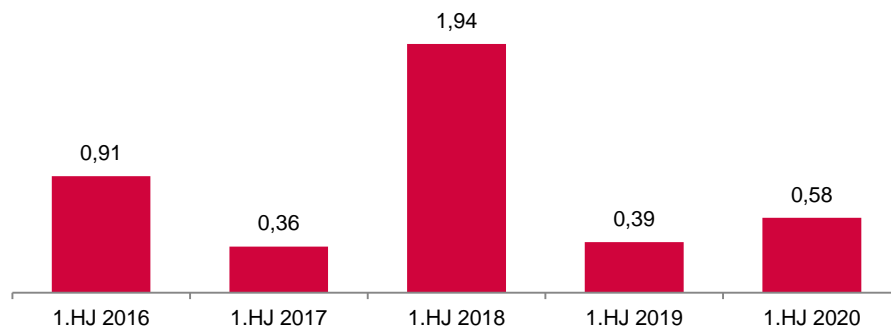
Quelle: HAEMATO AG; GBC AG

Die noch bestehende Umsatzlücke zu den Halbjahresumsätzen der Geschäftsjahre 2016 – 2018 ist hauptsächlich auf die Herausnahme margenschwächerer Produkte zurückzuführen und dürfte in den kommenden Perioden über die Einführung neuer Produkte und der Erschließung neuer Geschäftsfelder (Betäubungsmittel, Schönheitsprodukte) geschlossen werden. Der im ersten Halbjahr 2020 erreichte EBIT-Anstieg um 73,7 % auf 1,23 Mio. € (VJ: 0,71 Mio. €) geht mit einer Verbesserung der EBIT-Marge auf 1,1 % (VJ: 0,8 %) einher. Dafür sind insbesondere Skaleneffekte im Zusammenhang mit den höheren Umsatzerlösen verantwortlich.

Dass die HAEMATO AG sowohl auf Ebene des Vorsteuerergebnisses als auch beim Periodenergebnis jeweils den Break-Even nicht erreicht hat, ist in erster Linie nicht liquiditätswirksamen Kursverlusten bei gehaltenen Wertpapieren in Höhe von -3,40 Mio. € (VJ: -2,50 Mio. €) geschuldet. Bereinigt um Kursverluste, wobei hier Steuereffekte außen vor gelassen werden, hätte die HAEMATO auch auf Ebene des Periodenergebnisses in Höhe von 0,58 Mio. € (VJ: 0,39 Mio. €) eine positive Tendenz aufgewiesen. In den Halb-

jahresperioden der vergangenen Geschäftsjahre (Zeitraum: 2016-2018) hatte die Gesellschaft noch jeweils hohe Bewertungsgewinne ausgewiesen. Diese sind in der nachfolgenden Darstellung bereinigt:

#### bereinigtes Periodenergebnis (in Mio. €)



Quelle: HAEMATO AG; GBC AG

#### Vermögenslage zum 30.06.2020

in Mio. €	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.06.2020
Eigenkapital	70,80	75,68	72,22	69,40
EK-Quote	57,2%	65,0%	56,2%	61,3%
Vorräte	44,90	44,38	55,44	42,69
Finanzvermögen	30,34	24,60	20,25	18,74
Liquide Mittel	6,47	5,60	2,10	3,13
Cashflow - operativ	-8,35	0,56	-2,76	3,98
Cashflow - Investition	5,43	6,21	-0,70	-0,38
Cashflow - Finanzierung	-0,41	-7,64	0,05	-2,95

Quelle: HAEMATO AG; GBC AG

Dass die negative Ergebnisentwicklung insbesondere einem nicht liquiditätswirksamen Effekt geschuldet ist, wird anhand der deutlich positiven Cashflows in Höhe von 3,98 Mio. € (VJ: 6,27 Mio. €) sichtbar. Teilweise profitierte der Cashflow auch von einem Rückgang des Working Capitals, hier insbesondere der Vorräte. Selbst ohne Working Capital-Effekte hätte HAEMATO AG aber einen positiven Cashflow in Höhe von 1,42 Mio. € (VJ: 1,37 Mio. €) ausgewiesen.

Die Kursverluste der gehaltenen Wertpapiere hatten einerseits das Finanzvermögen auf 18,74 Mio. € (31.12.19: 20,25 Mio. €) weiter reduziert und auf der anderen Seite, ergebnisbedingt, zu einem Rückgang des Eigenkapitals auf 69,40 Mio. € (31.12.19: 72,22 Mio. €) geführt. Da das niedrigere Working Capital eine Bilanzverkürzung zur Folge hatte, weist HAEMATO AG mit einer Eigenkapitalquote von 61,3 % (31.12.2019: 56,2 %) eine nach wie vor sehr solide Eigenkapitalausstattung auf.

Nach wie vor weist die Gesellschaft mit 42,69 Mio. € (31.12.19: 55,44 Mio. €) einen hohen Vorratsbestand auf. Hier sind in erster Linie die bevorrateten Arzneimittel enthalten, womit eine zeitnahe Belieferung der Apotheken gewährleistet ist. Ein weiteres wichtiges Asset stellen die langfristig gehaltenen Wertpapiere in Höhe von 11,85 Mio. € (31.12.19: 15,25 Mio. €) dar. Zwar liegt hier keine Verkaufsabsicht vor, diese marktgängigen Wertpapiere sind in unseren Augen als ein wichtiger Sicherheitspuffer zu sehen.

## Prognose und Bewertung

GuV (in Mio. €)	GJ 2019	GJ 2020e (alt)	GJ 2020e (neu)	GJ 2021e	GJ 2022e
Umsatzerlöse	197,84	217,62	217,62	244,82	275,42
EBITDA	1,90	4,26	4,26	5,90	8,85
EBITDA-Marge	1,0%	2,0%	2,0%	2,4%	3,2%
EBIT	-0,02	2,36	2,36	4,02	7,00
EBIT-Marge	neg.	1,1%	1,1%	1,6%	2,5%
Nachsteuerergebnis	-1,17	0,49	-1,47	1,89	4,40

Quelle: GBC AG

Unserer Ansicht nach liefern die erreichten Umsätze und Ergebnisse des ersten Halbjahres 2020 eine gute Basis, um auf Gesamtjahresebene eine Rückkehr zum Wachstum zu erreichen, nachdem noch das Vorjahr von negativen Effekten belastet war. Insbesondere das erreichte Umsatz- und Ergebniswachstum im Umfeld der Covid-19-Pandemie ist als Indiz zum vergleichsweise resistenten Geschäftsmodell der HAEMATO AG zu verstehen. Gerade mit der Belieferung der Apotheken mit importierten Arzneimitteln für die Indikationsbereiche Onkologie, Herz-Kreislaufkrankungen, neurologische Erkrankungen und HIV/Aids profitiert die Gesellschaft von einer stabilen Nachfrage, da in der Regel diese Indikationen eine fortlaufende Medikation notwendig machen. Von der aktuellen pandemischen Lage abgesehen, ist HAEMATO AG weiterhin Teil eines von einer stabilen Wachstumsdynamik geprägten Marktumfelds. Prägende Faktoren sind weiterhin ein zunehmender Anteil der arzneimittelverbrauchenden Bevölkerung sowie ein anhaltender Kostendruck im Gesundheitssektor, was eine hohe Nachfrage nach günstigen Arzneimitteln nach sich ziehen sollte. Zudem plant die Gesellschaft das Produktportfolio auszubauen sowie neue Geschäftsfelder zu erschließen bzw. stärker zu adressieren. Dazu gehört auch der Bereich der ästhetischen Behandlungen und der kosmetischen Dermatologie. Dieser Bereich sollte insbesondere durch die M1 Kliniken AG, die seit Anfang Juli 2020 neuer Großaktionär der HAEMATO AG ist, ein starkes Wachstum aufweisen. Auch der ab 2021 geplante Einstieg in den stark wachsenden Betäubungsmittelmarkt soll Wachstumsimpulse beisteuern. Diesbezüglich hat HAEMATO AG bereits die notwendige Import- und Handelserlaubnis erhalten.

Mit Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2019 hat das HAEMATO-Management ein Umsatzwachstum von mehr als 10 % für 2020 in Aussicht gestellt. Auch wenn im Rahmen des Halbjahresberichtes keine konkrete Guidance veröffentlicht wurde, erachten wir diese nach wie vor als gültig. Wir bestätigen die im Rahmen unserer letzten Studie (vom 22.06.2020) publizierten Schätzungen und gehen für 2020 von Umsatzerlösen in Höhe von 217,62 Mio. € aus. In den verbliebenen sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres müsste die Gesellschaft damit Umsätze in etwa auf dem Niveau des Vorjahres erreichen. Auch auf operativer Ergebnisebene lassen wir unsere 2020er Prognosen unverändert und gehen damit von einem starken Anstieg aus. Lediglich beim Nachsteuerergebnis haben wir eine Anpassung vorgenommen. Zwar unterstellen wir für das zweite Halbjahr keine weiteren Kursverluste bei gehaltenen Wertpapieren, die von uns so nicht antizipierten Kursverluste des ersten Halbjahres sollten zu einem negativen Nachsteuerergebnis in Höhe von -1,47 Mio. € (bisherige Prognose: 0,49 Mio. €) führen. Die Prognosen für die kommenden beiden Geschäftsjahre behalten wir unverändert bei.

Die Prognoseanpassung für das laufende Geschäftsjahr hat, bei einem sonst unveränderten DCF-Bewertungsmodell, zu einer leichten Reduktion des fairen Unternehmenswertes geführt. Im Zuge der jüngst erfolgten Kapitalherabsetzung im Verhältnis 10:1 hat sich die Aktienzahl auf 2,29 Mio. Stück (bisher: 22,87 Mio.) verringert. Das Kursziel je Aktie erhöht sich entsprechend auf 49,00 € (bisher: 5,00 €), es liegt jedoch de facto eine leichte Reduktion des Unternehmenswertes vor. Ausgehend vom aktuellen Aktienkurs in Höhe von 23,00 € vergeben wir weiterhin das Rating KAUFEN.

## 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,11)**

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

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

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

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

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

### **§ 2 (V) 3. Compliance:**

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

### **§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:**

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

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

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

**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](mailto:compliance@gbc-ag.de)