

SYZYG Gruppe *1,5a,7,11

Start in das laufende Geschäftsjahr im Rahmen der Erwartungen; Prognosen und Kursziel bestätigt

Branche: Kommunikation und Technologie
Fokus: Digitales Marketing
Vorstand: Frank Wolfram (CEO), Erwin Greiner (CFO), Frank Ladner (CTO)

Mitarbeiter: 454 (31.03.2026)
Firmensitz: Bad Homburg
Gründung: 1995

Die SYZYG Gruppe ist einer der führenden Beratungs- und Umsetzungspartner für Digital Experiences. Im Jahr 1995 gegründet, ist die SYZYG Gruppe in vier Ländern mit Niederlassungen in Bad Homburg, Berlin, Frankfurt, Hamburg, München, London, New York und Warschau vertreten. Seit dem Jahr 2000 ist die SYZYG AG im Prime Standard börsennotiert. Neben der Kernmarke SYZYG gehören der Enterprise Technologie-Spezialist SYZYG Techsolutions, der Performance Marketing- und Media-Spezialist SYZYG Performance, das Design Studio Ars Thanea und die Strategieberatung different zur Gruppe. Die rund 500 Spezialisten der SYZYG Gruppe betreuen Marken wie Audi, Beiersdorf, Biedronka, BMW, Commerzbank, Condor, Continental, Deutsche Bank, ENBW, Energie AG, Euronet, Hilti, Mazda, O2, PayPal, Paysafe, Porsche, Sana Kliniken, Samsung, Sennheiser und Volkswagen.

in Mio. €	GJ 2025	GJ 2026e	GJ 2027e	GJ 2028e
Umsatz	56,84	50,02	53,02	55,68
EBIT-vor Goodwill-Afa	-1,17	1,50	2,64	4,03
EBIT-nach Goodwill-Afa	-8,88	1,50	2,64	4,03
Jahresüberschuss	-9,31	0,84	1,65	2,63
Gewinn je Aktie	-0,69	0,06	0,12	0,19
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,10	0,15
EV/Umsatz	0,48	0,55	0,51	0,49
EV/EBIT – vor Goodwill-Afa	-23,32	18,19	10,34	6,77
KGV	-1,96	21,68	11,08	6,94
KBV	1,03			

Investment Case

- Für das erste Quartal 2026 weist die SYZYG AG erwartungsgemäß einen Umsatzrückgang um 13,6 % auf 12,90 Mio. € (VJ: 14,93 Mio. €) auf. Besonders deutlich fällt dieser in der Region Deutschland aus, wo der Wegfall eines Kundenetats die Entwicklung belastete.
- Trotz spürbaren Umsatzrückgangs lag das EBIT mit 0,25 Mio. € (VJ: 0,29 Mio. €) auf dem Niveau des Vorjahres. Die umgesetzten Restrukturierungsmaßnahmen und die dazugehörigen Einspareffekte wirken sich positiv aus.
- Trendumkehr beim Nachsteuerergebnis erreicht. Nach zwei Quartalen mit negativem EAT (bereinigt um Goodwill-Afa) kletterte dieses im ersten Quartal 2026 auf 0,11 Mio. €.
- Management bestätigt Guidance: Umsatzerlöse in Höhe von 50 Mio. € und ein EBIT zwischen 1,5 und 2,0 Mio. € erwartet. Auch wir behalten unsere Schätzungen für das laufende und für die kommenden Geschäftsjahre unverändert bei.
- Erwartetem Umsatzrückgang in Deutschland sollte ein leichter Umsatzanstieg in UK & US sowie eine konstante Umsatzentwicklung in Polen gegenüberstehen. Kosteneinsparungen sollten Ergebnisverbesserungen nach sich ziehen.
- Kursziel in Höhe von 2,70 € und KAUFEN-Rating unverändert.

Rating: KAUFEN
Kursziel: 2,70 EUR (alt: 2,70 EUR)

Aktie und Stammdaten



Schlusskurs 04.05.26	1,35 EUR
Börsenplatz	XETRA
ISIN	DE0005104806
WKN	SYZ
Aktienzahl (in Mio.)	13,50
MCap (in Mio. EUR)	18,25
Enterprise Value (in Mio. EUR)	27,29
Transparenzlevel	Prime Standard
Marktsegment	Regulierter Markt
GJ-Ende	31.12.
Rechnungslegung	IFRS

Aktionärsstruktur

WPP	50,3%
Free Float	49,7%

Finanztermine

03.07.26	Hauptversammlung
30.07.26	Halbjahresbericht 2026
29.10.26	Q3-Zahlen 2026

Analysten

Cosmin Filker (filker@gbc-ag.de)
Marcel Goldmann (goldmann@gbc-ag.de)

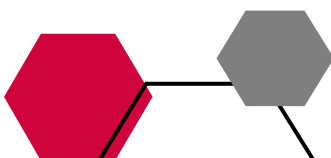
Letzter GBC Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
10.04.26: RS / 2,70 / KAUFEN
06.02.26: RS / 2,70 / KAUFEN
07.11.25: RS / 4,15 / KAUFEN
06.08.25: RS / 4,75 / KAUFEN
07.05.25: RS / 5,30 / KAUFEN
** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen werden

Fertigstellung: 06.05.2026 (09:04 Uhr)
Erste Weitergabe: 06.05.2026 (10:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2026

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf S. 6



GESCHÄFTSENTWICKLUNG Q1 2026

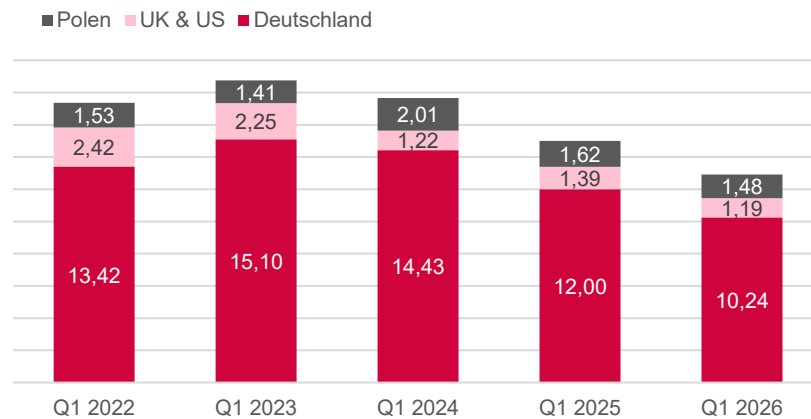
GuV (in Mio. €)	Q1 2024	Q1 2025	Q1 2026
Umsatzerlöse	17,56	14,93	12,90
davon Deutschland	14,43	12,00	10,24
davon UK & USA	1,22	1,39	1,19
davon Polen	2,01	1,62	1,48
EBIT	1,62	0,29	0,25
EBIT-Marge	9,2%	1,9%	2,0%
Periodenergebnis nach Minderheiten	0,98	0,14	0,11

Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

Umsatzentwicklung Q1 2026

Wie erwartet, verzeichnet die SYZYGY AG im ersten Quartal 2026 einen Umsatzrückgang um 13,6 % auf 12,90 Mio. € (VJ: 14,93 Mio. €). Dabei haben alle drei Berichtsregionen zum Umsatzrückgang beigetragen. Das Segment Deutschland, die umsatzstärkste Region, verzeichnete dabei sowohl prozentual (-14,6 %) als auch absolut (-1,75 Mio. €) den stärksten Rückgang. Diese Entwicklung liegt im Rahmen unserer Erwartungen, da die deutschen SYZYGY-Gesellschaften nach wie vor von der herausfordernden konjunkturellen Lage betroffen sind, was sich in rückläufigen Ausschreibungen sowie Etatkürzungen und Projektverschiebungen niederschlägt. Hinzu kommt der bereits bekannte Verlust eines größeren Kundenetats im mittleren einstelligen Millionen-Euro-Bereich, der noch in der Vorjahresperiode enthalten war.

Segmentbezogene Umsatzentwicklung im ersten Quartal (in Mio. €)



Quelle: SYZYGY AG; GBC AG

Parallel dazu verzeichnet die SYZYGY AG für die Region Großbritannien & US einen Rückgang der Umsatzerlöse um 13,9 % auf 1,19 Mio. € (VJ: 1,39 Mio. €), wengleich der absolute Umsatzrückgang von 0,19 Mio. € als nicht wesentlich einzustufen ist. Nachdem die Quartalsumsätze im vergangenen Geschäftsjahr 2025 unterjährig rückläufig waren, scheint sich in diesem Segment eine Bodenbildung vollzogen zu haben. Denn im Vergleich zum vorhergehenden Quartal Q4 2025 (1,02 Mio. €) hat erstmals seit vier Quartalen wieder eine Umsatzsteigerung stattgefunden.

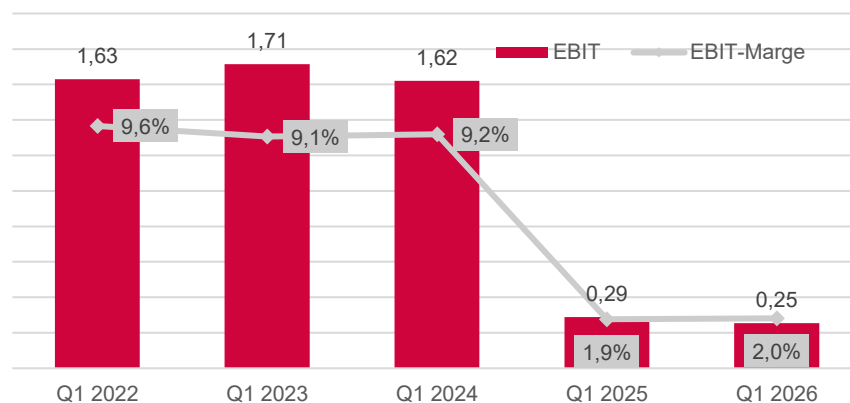
Mit Umsätzen, die um 0,14 Mio. € niedriger ausfallen, liegt das polnische Segment ebenfalls im Rahmen der Erwartungen. Während das CGI-Geschäft besonders

unter der fehlenden Nachfrage aus den USA leidet, tritt das Agenturgeschäft in Polen stärker in den Vordergrund. Perspektivisch dürfte es das rückläufige CGI-Geschäft ausgleichen.

Ergebnisentwicklung Q1 2026

In den vergangenen Geschäftsjahren hat das Management der SYZGY AG als Antwort auf die rückläufige Geschäftsentwicklung, insbesondere in den Bereichen Beratung und Performance-Marketing, umfassende Restrukturierungsmaßnahmen umgesetzt. Diese sind an der stark rückläufigen Anzahl der Mitarbeiter von 454 (VJ: 546) sichtbar. Mit Abschluss der Restrukturierungsmaßnahmen verfügt die Gesellschaft über eine geringere operative Kostenbasis, was sich im ersten Quartal 2026 bereits in einem positiven EBIT in Höhe von 0,25 Mio. € (VJ: 0,29 Mio. €) niederschlägt. Die nahezu konstante EBIT-Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr ist vor dem Hintergrund der deutlich rückläufigen Umsatzerlöse ein Beleg für den Erfolg der Kosteneinsparmaßnahmen.

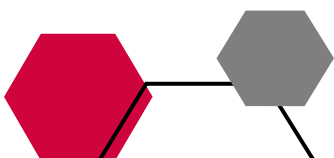
EBIT (in Mio. €) und EBIT-Marge (in %)



Quelle: SYZGY AG; GBC AG

Hiervon ausgehend erwirtschaftete die SYZGY AG auch auf Ebene des Nachsteuerergebnisses mit 0,11 Mio. € (VJ: 0,14 Mio. €) eine nahezu konstante Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr. Im Vergleich zu den beiden Vorquartalen (Q3 und Q4 2025), in denen jeweils ein negatives Nachsteuerergebnis ausgewiesen wurde, auch bereinigt um Goodwill-Abschreibungen, ist ergebnisseitig eine Trendumkehr sichtbar.

Ein operativer Cashflow von -0,45 Mio. € (VJ: -3,38 Mio. €) sowie ein Gesamt-Cashflow von -1,56 Mio. € (VJ: -3,64 Mio. €) sind für die SYZGY AG typisch für das erste Jahresquartal. Dies liegt insbesondere an einer gestiegenen Liquiditätsbindung im Working Capital, die bei der SYZGY AG typischerweise im ersten Quartal ansteigt. Im Jahresverlauf, insbesondere zum Ende des Geschäftsjahres hin, findet beim operativen Cashflow und damit auch beim Gesamtcashflow in der Regel eine Trendumkehr statt.



Prognose und Modellannahmen

GuV in Mio. €	GJ 2025	GJ 2026e	GJ 2027e	GJ 2028e
Umsatzerlöse	56,84	50,02	53,02	55,68
davon Deutschland	46,06	37,72	40,48	42,88
davon UK & USA	5,06	5,60	5,71	5,83
davon Polen	6,68	6,70	6,83	6,97
EBIT (vor Goodwill-Afa)	-1,17	1,50	2,64	4,03
EBIT-Marge (vor Goodwill-Afa)	-2,1%	3,0%	5,0%	7,2%
EBIT (nach Goodwill-Afa)	-8,88	1,50	2,64	4,03
EBIT-Marge (nach Goodwill-Afa)	-15,6%	3,0%	5,0%	7,2%
Jahresüberschuss	-9,31	0,84	1,65	2,63

Quelle: GBC AG

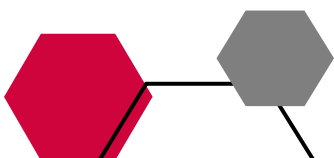
Aufgrund der Geschäftsentwicklung der ersten drei Monate 2026, die den Erwartungen entspricht, hat das SYZYGY-Management die im Geschäftsbericht 2025 veröffentlichte Guidance bestätigt. Dabei wird unverändert mit Umsatzerlösen in Höhe von 50 Mio. € gerechnet. Die EBIT-Marge soll ebenfalls unverändert zwischen 3 % und 4 % liegen, was einem EBIT von 1,5 bis 2,0 Mio. € entsprechen würde. Sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig befindet sich die Gesellschaft auf einem guten Weg, die kommunizierten Ziele zu erreichen.

Wie in unserer letzten Researchstudie (siehe Anno-Studie vom 10.04.26) dargestellt, dürfte das Segment Deutschland auf Gesamtjahresebene einen spürbaren Umsatzrückgang aufweisen, wie auch schon im ersten Quartal. Ausschlaggebend hierfür ist neben der schwierigen konjunkturellen Lage der Wegfall eines Etats im mittleren einstelligen Millionen-Euro-Bereich, der erstmals eine ganzjährige Auswirkung im Jahr 2026 haben wird. Daher rechnen wir für das Segment Deutschland mit einem Umsatzrückgang auf 37,72 Mio. € (GJ 2025: 46,06 Mio. €).

Demgegenüber sollten sich die ausländischen SYZYGY-Gesellschaften deutlich stabiler entwickeln. Insbesondere das Segment Großbritannien & USA dürfte unserer Ansicht nach von einem im Jahr 2025 gewonnenen größeren Budget profitieren, das im Jahr 2026 erstmals ganzjährig enthalten sein wird. Zudem ist die Fokussierung auf das wachstumsstarke Fintech-Segment vielversprechend. Insgesamt unterstellen wir daher eine Umsatzverbesserung auf 5,60 Mio. € (GJ 2025: 5,06 Mio. €). Im polnischen Segment prognostizieren wir für 2026 eine konstante Umsatzentwicklung. Wir erwarten, dass das Agenturgeschäft die rückläufigen Umsätze des Bereichs CGI-Dienstleistungen ausgleichen dürfte.

Trotz unserer unveränderten Umsatzprognose von 50,02 Mio. € (VJ: 56,84 Mio. €) rechnen wir mit einem Anstieg des EBIT auf 1,50 Mio. €, was der unteren Grenze der Prognosebandbreite entspricht. Der Wegfall einmaliger Belastungen im Zusammenhang mit den Restrukturierungsaufwendungen sowie die daraus resultierenden Kosteneinsparungen sollten zu einer spürbaren Verbesserung des operativen Ergebnisses beitragen.

Aufgrund unserer unveränderten Prognosen für das laufende Geschäftsjahr sowie für die kommenden Geschäftsjahre behalten wir unser DCF-Bewertungsmodell bei. Damit bestätigen wir unser Kursziel von 2,70 € je Aktie und vergeben 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 jeweilige Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet. Ist dies der Fall, so ist dies bei der jeweiligen Studie entsprechend der Notationen angegeben.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.
oder
3. Werden die Studien nicht durch die Emittentin beauftragt, erfolgt die Erstellung der Studien auftragsunabhängig. Die Erstellung erfolgt ebenfalls ohne Beeinflussung durch Dritte.
4. Der Researchreport wird weitreichend verfügbar gemacht und allgemein zugänglich veröffentlicht und nicht nur exklusiv an bestimmte Kunden und Investoren verteilt. Somit ist die Researchstudie ebenfalls als „geringfügige Nicht-Monetäre Zuwendung“ einzustufen und somit MiFIDII compliant.

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 Vereinigten Königreich verbreitet wird, ausschließlich solchen Personen zugänglich gemacht werden, die (i) als authorised persons oder exempt persons im Sinne des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) gelten oder (ii) als relevant persons im Sinne der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung, anzusehen sind.

Diese Publikation richtet sich nicht an Privatkunden (retail clients) im Sinne der Regeln der Financial Conduct Authority (FCA) und darf weder direkt noch indirekt an solche Personen weitergegeben oder von ihnen genutzt werden.

Diese Publikation stellt kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten im Sinne des FSMA dar.

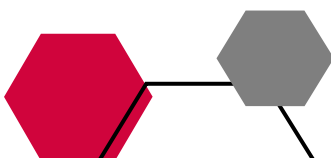
Kein anderer Personenkreis als die vorgenannten relevant persons ist berechtigt, sich auf diese Publikation zu stützen oder Handlungen auf deren Grundlage vorzunehmen.

Die Verbreitung dieser Publikation kann in weiteren Rechtsordnungen gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sind verpflichtet, sich über etwaige einschlägige Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Ein Verstoß gegen diese Beschränkungen kann eine Verletzung der geltenden Wertpapier- und Finanzmarktgesetze darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen. Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter: <https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <https://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: <https://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.

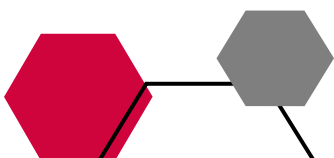
§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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: (1,5a,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 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

