



Researchstudie (Initial Coverage)

Cogia AG



Dynamisches Wachstum mit patentierten semantischen Lösungen im Bereich „Big Data Analytics“

Kursziel: 3,72 EUR

Rating: KAUFEN

WICHTIGER HINWEIS:

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 30

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“

Datum und Zeitpunkt der Fertigstellung der Studie: 13.12.2021 (17:44 Uhr)

Datum und Zeitpunkt der ersten Weitergabe der Studie: 14.12.2021 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2022

Cogia AG*5a,11

Rating: KAUFEN
Kursziel: 3,72 EUR

Aktueller Kurs: 1,99€
13.12.2021 / Xetra 17:36
Währung: €

Stammdaten:

ISIN: DE000A3H2226
WKN: A3H222
Börsenkürzel: 8HC
Aktienanzahl³: 3,5
Marketcap³: 7,00
EnterpriseValue³: 6,28
³ in Mio. / in Mio. €
Freefloat: 30,0 %

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Matthias Greiffenberger
greiffenberger@gbc-ag.de

Felix Haugg
haugg@gbc-ag.de

Unternehmensprofil

Branche: Software
Fokus: Online-Medienbeobachtung und -analyse

Mitarbeiter: 31 (Stand: 31.12.2021)

Gründung: 2020

Firmensitz: Frankfurt am Main

Vorstand: Pascal Lauria



Die in Frankfurt am Main gegründete Cogia AG ist ein Anbieter von auf Künstlicher Intelligenz (KI) basierten, patentierten, semantischen Lösungen und Dienstleistungen auf dem Gebiet „Big Data Analytics“, mit dem Focus auf Customer Experience, Monitoring und Engagement. Die Cogia AG vertreibt seit mehr als 10 Jahren ihre Produkte zur intelligenten Informationssuche, -organisation und -analyse für Web-Inhalte, Social-Media-Beiträge und interne Daten. Dies schließt ein mehrsprachiges System ein, das natürliche Sprachverarbeitungstechnologien verwendet und hervorragende Such- und Kategorisierungsergebnisse liefert. Das Ziel der Cogia ist es, seine Kunden, ob Unternehmen, Verbände oder Behörden, bei der optimalen Verwertung der verfügbaren Informationen zu unterstützen, indem diese durch automatisierte Verfahren inhaltlich erschlossen und strukturiert aufbereitet werden.

GuV in Mio. € \ GJ.-Ende	31.12.2020	31.12.2021e	31.12.2022e	31.12.2023e
Umsatz	0,42	1,05	1,93	3,55
EBITDA	0,13	0,07	0,17	0,89
EBIT	-0,28	-0,83	-1,05	-0,33
Jahresüberschuss	-0,32	-0,72	-1,38	-0,84

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,09	-0,21	-0,39	-0,24
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	15,07	5,98	3,25	1,77
EV/EBITDA	47,46	85,40	36,63	7,06
EV/EBIT	-22,70	-7,59	-5,99	-18,95
KGV	-21,99	-9,70	-5,09	-8,30
KBV	0,60			

Finanztermine

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

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

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 31

EXECUTIVE SUMMARY

- Die Cogia AG ist ein Full-Service-Anbieter von KI-basierten, patentierten, semantischen Lösungen und Dienstleistungen auf dem Gebiet „Big Data Analytics“, mit dem Focus auf Customer Experience, Monitoring und Engagement. Das Ziel der Cogia ist es, seine Kunden, ob Unternehmen, Verbände oder Behörden, bei der optimalen Verwertung der verfügbaren Informationen zu unterstützen, indem diese durch automatisierte Verfahren inhaltlich erschlossen und strukturiert aufbereitet werden – in doppelter Hinsicht. Zum einen geht es darum, verborgene firmen- oder organisationseigene Erkenntnisse innerhalb der internen Daten und des Intranets des Kunden zu entdecken. Zum anderen ermöglicht die Cogia AG es Unternehmen, ihre Zielgruppen über das Internet zu monitoren, dauerhafte Kundenbeziehungen aufzubauen und einen Mehrwert für ihre Marken zu schaffen.
- Die Produkte der Cogia AG basieren auf einer selbstentwickelten und innovativen KI-basierten Software-Lösung. Durch die KI-Software-Lösungen setzen sich die Produkte der Gesellschaft deutlich von den Konkurrenz Produkten ab. Hier spiegelt sich insbesondere die über 10 Jahre lange Forschungs- und Entwicklungsarbeit des Unternehmens in diesem Bereich wider, sowie die kontinuierliche Weiterentwicklung der Softwarelösungen. Durch das weitreichende Produktportfolio ermöglicht die Cogia AG ihren Kunden eine enge Verzahnung von technischen und redaktionellen Dienstleistungen, damit Kunden in jeder Phase eines Projekts optimal und ganzheitlich unterstützt werden können.
- Die innovativen Produktlösungen der Cogia AG haben bereits in zahlreichen Projekten, mit namhaften Kunden, ihre Marktreife im Praxistest gezeigt. So zählen bereits heute die Automobilkonzerne Volkswagen und BMW zu den Kunden, ebenso wie sowie das Fraunhofer Institut oder der Freistaat Bayern. Neben der Weiterentwicklung der Software-Lösungen steht der weitere Roll-Out bei der Cogia AG im Fokus.
- Zum Geschäftsjahr 2020 lag der Umsatz bei 0,42 Mio. € (VJ: 0,33 Mio. €) bei einem EBITDA von 0,13 Mio. € (VJ: 0,16 Mio. €) und einem Jahresergebnis von -0,32 Mio. € (VJ: 0,11 Mio. €). Die Umsatzerlöse befinden sich zwar noch auf einem geringen Niveau, aber es bestehen bereits gute Kundenbeziehungen zu Großkunden wie BMW, Lufthansa und VW mit denen das Unternehmen wachsen kann.
- Zum ersten Halbjahr 2021 lag der Umsatz bei 0,34 Mio. €, das EBITDA bei 0,09 Mio. € und das Netto-Ergebnis bei -0,39 Mio. €. Annualisiert konnte somit das primäre Ziel des Umsatzwachstums erzielt werden. Zudem wurde eine Partnerschaft mit VIMATO, einer Micro-Influencer-Plattform, geschlossen.
- Wir erwarten ein dynamisches Wachstum der Cogia AG. Durch das Geschäftsmodell der wiederkehrenden Umsatzerlöse und den bereits guten Kontakten zu Großkunden sollten sich deutliche Umsatzsteigerungen erzielen lassen. Wir prognostizieren ein Umsatzwachstum im laufenden Geschäftsjahr 2021 auf 1,05 Mio. €, gefolgt von 1,93 Mio. € im Jahr 2022 und 3,55 Mio. € im Jahr 2023. Durch das skalierbare Geschäftsmodell sollten sich signifikante Ergebnisverbesserungen erzielen lassen. Wir erwarten eine EBITDA-Steigerung von 0,07 Mio. € (2021) auf 0,17 Mio. € (2022) bzw. 0,89 Mio. € (2023).

- In unseren Prognosen sind noch keine anorganischen Umsatzerlöse enthalten. Cogia plant auch über Fremdkapital zu wachsen. Die Einwerbung der Mittel soll Deal-bezogen erfolgen. Das Management hat bereits eine umfangreiche Pipeline an möglichen Targets von ca. 50 Mio. €.
- **Auf Basis unseres DCF-Modells haben wir einen fairen Wert je Aktie von 3,72 € ermittelt und vergeben das Rating Kaufen.**

INHALTSVERZEICHNIS

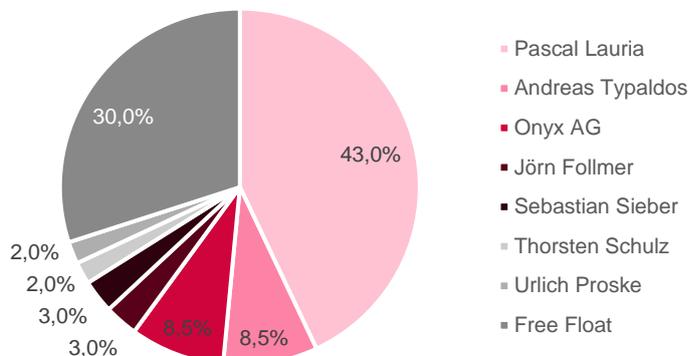
Executive Summary	2
Unternehmen	5
Aktionärsstruktur	5
Unternehmenshistorie im Kurzüberblick	5
Management Team	6
Vorstand	6
Aufsichtsrat	6
Schlüsselpersonen	7
Geschäftsmodell der Cogia AG	8
Customer Experience Manager (CXM)	8
Web Observer	9
Media Monitoring	9
Text Mining	10
Social Media Management	11
Somemoo	11
Somemoo Service	12
Influverse	12
Socializer Messenger	13
Markt und Marktumfeld	14
Entwicklung des deutschen Markts für Künstliche Intelligenz	14
Customer-Experience-Management-Markt	16
Social-Media-Management-Markt	17
Unternehmensentwicklung	19
Kennzahlen im Überblick	19
Geschäftsentwicklung 2020	20
Umsatzentwicklung	20
Ergebnisentwicklung	21
1. Halbjahr 2021	22
Bilanzielle und finanzielle Situation zum 31.12.2020	23
Bilanzielle und finanzielle Situation zum 30.06.2021	23
Bilanzielle und finanzielle Situation nach dem 30.06.2021	23
SWOT-Analyse	24
Prognose und Bewertung	25
Umsatzprognose	25
Ergebnisprognose	26
Bewertung	28
Modellannahmen	28
Bestimmung der Kapitalkosten	28
Bewertungsergebnis	28
DCF-Modell	29
Anhang	30

UNTERNEHMEN

Aktionärsstruktur

Aktionäre	Anteil
Pascal Lauria	43,0%
Andreas Typaldos	8,5%
Onyx AG	8,5%
Jörn Follmer	3,0%
Sebastian Sieber	3,0%
Thorsten Schulz	2,0%
Ulrich Proske	2,0%
Free Float	30,0%

Quelle: Cogia, GBC AG



Unternehmenshistorie im Kurzüberblick

Jahr	Ereignis
2010-2011	<ul style="list-style-type: none"> Gründung der Cogia Intelligence Release von CI Web 2.0 Observer V. 2.5 und Engagement Konsole Einführung von Real Time Social Media Monitoring Eröffnung eines Vertriebsbüros in New York (USA)
2012-2013	<ul style="list-style-type: none"> Launch des neuen Produkts Web Observer 3.0 Einführung neuer Produkte: CI Web Audit und CI Report Eröffnung eines Vertriebsbüros in Ferrara (Italien)
2014	<ul style="list-style-type: none"> Release des Web Observer 3.5 Aufnahme der Förderung der Wake e.V. Organisation zur Förderung von Kindern und jungen Frauen in Pakistan
2015-2017	<ul style="list-style-type: none"> Übernahme der Memo News AG Eröffnung eines Vertriebsbüros in Kreuzlingen (Schweiz) Auszeichnung mit dem STEP Award 2017 vom F.A.Z.-Fachverlag
August 2020	<ul style="list-style-type: none"> Sachgründung der Cogia AG durch Einbringung der Cogia Intelligence
Dezember 2020	<ul style="list-style-type: none"> Notierungsaufnahme im allgemeinen Freiverkehr der Börse Düsseldorf
Juni 2021	<ul style="list-style-type: none"> Durchführung einer Kapitalerhöhung
September 2021	<ul style="list-style-type: none"> Übernahme der elastic.io GmbH
Oktober 2021	<ul style="list-style-type: none"> Notierungsaufnahme im Primärmarkt an der Börse Düsseldorf sowie Listing in Frankfurt und Xetra

Quelle: Cogia; GBC AG

Auszug von Kunden



Quelle: Cogia AG; GBC AG

Management Team

Vorstand

Pascal Lauria



Herr Lauria hat im Jahr 2010 die Cogia GmbH gegründet und agierte bis zur Einbringung in die Cogia AG als deren erfolgreicher Managing Director. Herr Lauria ist ein erfahrener Chief Executive Officer mit nachgewiesener Erfahrung in der Informationstechnologie, SaaS-Sektor. Er sieht sich als Visionär mit starkem Fokus auf Geschäftsentwicklung. Fachmann mit Erfahrung in den Bereichen Geschäftsallianzen, Vertrieb, Unternehmenssoftware, SaaS, Geschäftsentwicklung und Marketingstrategie.

Aufsichtsrat

Andreas Typaldos (Vorsitzender)



Herr Typaldos ist ein Pionier in der Software- und Technologiebranche. Er war Gründer und früher Investor vieler Software-, Technologie-, Digital Health- und anderer Unternehmen, vor allem in den USA und Europa. Er hat Erfahrung im Wachstum der Unternehmen, an denen er beteiligt ist, bis hin zu erfolgreichen Börsengängen, M&A und anderen Exits. Gegenwärtig ist er CEO von Petra Acquisition Inc., einer SPAC für Biowissenschaften ("Special Purpose Acquisition Company"), die im Oktober 2020 erfolgreich an der NASDAQ mit 73 Mio. USD an die Börse gebracht wurde.

Jörn Follmer (Stellvertreter)



Herr Follmer besitzt eine langjährige Erfahrung am Kapitalmarkt, mit Fokus auf Mergers and Acquisitions. Gegenwärtig ist Herr Follmer als Partner bei CDC Capital Wirtschaftsprüfung für Kapitalmarkttransaktionen zuständig. In dieser Funktion hat er bereits bei mehreren Akquisitionen und mehr als 35 Börsengängen mit nachfolgender Kapitaleinwerbung mitgewirkt. Zudem fungiert er u.a. bei der Deutschen Börse und der Börse Wien als offizieller Listing Partner.

Darüber hinaus hält er Beteiligungen an Emerging Markets Unternehmen und ist Mitglied beim Business Angels Club Berlin-Brandenburg und im BAND-Netzwerk.

Thilo Kirchner



Herr Kirchner ist seit vielen Jahren ein erfolgreicher Investor und Gründer von verschiedenen Start-ups im Technologie-Sektor. Des Weiteren verfügt er durch seine langjährige Erfahrung als CEO verschiedener Unternehmen über eine ausgeprägte Expertise im Aufbau von Unternehmen.

Schlüsselpersonen

Yakov Bezrukov

Yakov Bezrukov leitet die F&E-Abteilung. Er hat je einen Masterabschluss in Mathematik, in Informatik sowie in Technikwissenschaften. Er war vor seiner Tätigkeit für Cogia Ingenieur im Institut für Halbleiterphysik der Sibirischen Abteilung der Russischen Akademie der Wissenschaften. Er ist parallel Leitender Dozent an der Staatlichen Universität Nowosibirsk. Seine Spezialgebiete sind Hochleistungs- und Massenberechnungen, Text- und Data Mining, Big-Data-Architekturen, neuronale Netze, Signalverarbeitung.

Thomas Reuter

Thomas Reuter ist der Leiter des Redaktionsteams und Chefanalyst von Cogia. Er hat ein Studium der Germanistik, Linguistik, Politikwissenschaft und Philosophie absolviert und 15 Jahre als freier Autor gearbeitet (u.a. für den SPIEGEL und den Deutschlandfunk). Seit der Gründung gehört er zu den Führungskräften bei Cogia und ist u.a. Spezialist für Research-Verfahren und Computerlinguistik, mit zahlreichen Vorträgen und Veröffentlichungen.

Martin Kreitschmann

Martin Kreitschmann ist Cogias Produktmanager. Er verfügt über langjährige Erfahrungen im Produktmanagement, User Experience Design, Web- und Anwendungsdesign, Business Development und digitalem Marketing. Vor seiner Zeit bei Cogia hat er noch während des Studiums ein eigenes Unternehmen gegründet und dann verkauft.

Tobias Zimmer

Tobias Zimmer gehört seit 2017 als Business Development Manager zum Cogia-Team. Er besitzt einen B.A. International Business (HTW-Berlin 2015) Abschluss und einen M.Sc. International Business & Finance (London South Bank University, 2017). Zuvor war er für IBM tätig im Bereich „Business Transformation & Information Technology Unit“ und für die Zollner Elektronik AG im Bereich „Procurement BMW i8 & Tesla X“. Er verfügt über große internationale Erfahrung dank beruflicher Stationen in Shanghai, Budapest, Cartago (CR) und London.

Sonja Paas

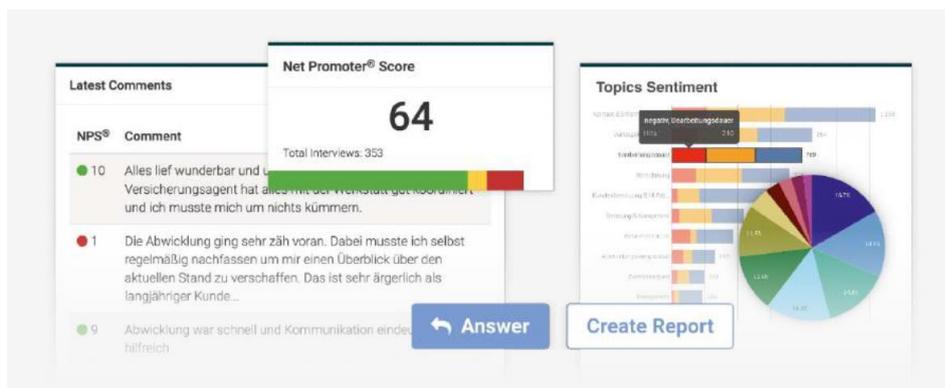
Sonja Paas unterstützt Cogia im Bereich Investor Relations. Sie verfügt über mehrjährige Erfahrung im Bereich Investor Relations / Stakeholder Management in einem börsennotierten Unternehmen, das im Scale Segment der Frankfurter Wertpapierbörse notiert ist. Neben einem Abschluss als Diplom Bankbetriebswirt und jahrelanger Erfahrung im Firmenkundengeschäft hat sie eine weitere Qualifizierung als CIRO (Certified Investor Relations Officer) absolviert. Somit können auch alle rechtlichen Belange rund um das Thema Investor Relations abgedeckt werden.

GESCHÄFTSMODELL DER COGIA AG

Die Cogia AG ist ein Full-Service-Anbieter von KI-basierten, patentierten, semantischen Lösungen und Dienstleistungen auf dem Gebiet „Big Data Analytics“, mit dem Focus auf Customer Experience, Monitoring und Engagement. Das Ziel der Cogia ist es, seine Kunden, ob Unternehmen, Verbände oder Behörden, bei der optimalen Verwertung der verfügbaren Informationen zu unterstützen, indem diese durch automatisierte Verfahren inhaltlich erschlossen und strukturiert aufbereitet werden – in doppelter Hinsicht. Zum einen geht es darum, verborgene firmen- oder organisationseigene Erkenntnisse innerhalb der internen Daten und des Intranets des Kunden zu entdecken. Zum anderen ermöglicht die Cogia AG es Unternehmen, ihre Zielgruppen über das Internet zu monitoren, dauerhafte Kundenbeziehungen aufzubauen und einen Mehrwert für ihre Marken zu schaffen. Die Cogia AG unterstützt hier auch mit der Identifikation von relevanten Kommunikationsquellen und Meinungsführern bzw. einflussreichen Nutzern (Influencern), um diese in Marketingmaßnahmen einzubeziehen.

Customer Experience Manager (CXM)

Durch die steigende Präsenz von Social Media Plattformen im Alltag von Verbrauchern, sind diese Netzwerke zu einer wichtigsten Quellen für Kundenerfahrungen und Kundenzufriedenheit für Unternehmen geworden. Über Plattformen wie Facebook, Twitter, Instagram, YouTube oder Blogs und Foren können sich Kunden weltweit und jederzeit über Unternehmen, Produkte, Marken oder Services austauschen. Diese Entwicklung gibt Kunden eine relativ große Macht und einen äußerst starken Einfluss - größer als jemals zuvor. Folglich sind Unternehmen gezwungen auf diesen Trend zu reagieren. So haben fast alle global agierenden Unternehmen bereits heute eigene Social-Media-Teams, die sich hauptsächlich um die Promotion für Produkte und Dienstleistungen kümmern, sowie die Kundenerfahrungen managen sowie mit den Kunden auf den sozialen Netzwerken kommunizieren.



Quelle: Cogia AG

Für dieses weitreichende Aufgabenfeld hat die Cogia AG den Customer Experience Manager (CXM) entwickelt. Durch die preisgekrönte, KI-basierte Sentiment- und Trendanalyse der Cogia AG und seine patentierte semantische Suchmaschine können Unternehmen eine fundierte Analyse von Kundenerfahrungen auf Social-Media-Plattformen durchführen. Die semantische Analyse ermöglicht es den Kunden einen Überblick zu erhalten, wie sich bspw. die Kundenerfahrungen auf Twitter, YouTube oder Instagram über ein bestimmtes Produkt entwickeln. Hierbei können Themen und Sentiments kategorisiert, Trends erkannt sowie mit vorab festgelegten KPIs verglichen werden.

Bisher werden Kundenmeinungen und -erfahrungen in der Regel durch externe Markt- und Meinungsforschungsteams erfasst. Hierfür werden mittels kontrollierter, vorgegebener Fragenschemata statistisch valide Aussagen über Marken, Produkte oder Konsumentenverhalten gewonnen. Zunehmend werden aber auch quantitative Fragen (offenen Fragen) an die Kunden gestellt. Die Auswertung bei solchen offenen Fragen gestaltet sich jedoch deutlich schwieriger, als standardisierte Fragebögen. Meistens sind solche Volltextauswertungen sehr umfangreich und somit ist es schwierig eine valide Aussage aus den zugrundeliegenden Daten abzuleiten. Zusätzlich ist eine solche Auswertung sehr kostenintensiv und manuell kaum umsetzbar, wenn man nicht nur auf Stichproben zurückgreifen will. Um dieser Problemstellung entgegenzutreten, bietet sich der Einsatz der CXM-Lösung der Cogia AG an.

Unternehmen können durch den Einsatz der CXM-Lösung Feedback von den Kunden an jedem beliebigen Touchpoint über die gesamte Customer Journey hinweg sowie in den sozialen Netzwerken verfolgen, messen und analysieren. Dabei können praxisorientierte Reports erstellt werden, um die eigenen Kunden effektiver und gezielter ansprechen zu können. Letztlich hilft diese Analyse den Unternehmen bei der Erhöhung der Kundenzufriedenheit, Kundenbindung sowie -treue und somit schließlich auch bei dem monetären Geschäftserfolg.

Die Cogia AG hebt sich mit seinen patentierten Suchtechnologien, seinen Kategorisierungsverfahren und seiner Sentimentanalyse, die beide KI-basiert sind, deutlich von der Konkurrenz ab. Mehr als 10 Jahre Forschungsarbeit stecken im Customer Experience Manager und werden ständig weiterentwickelt. Dadurch garantiert die Cogia AG, laut eigener Aussage, einen ständigen technologischen Vorsprung gegenüber Mitbewerbern, die bisher nur partiell in der Lage sind, auf vergleichbarem Analyse-Niveau zu operieren. Die CXM-Lösung der Cogia AG integriert eine breite Palette semantischer Technologien sowohl für die Inhalts- als auch für die Sentimentanalyse in einer Lösung. Dadurch werden Unternehmen in die Lage versetzt, Echtzeitanalysen zu all ihren Kundenfeedback-Daten in einem einfach zu bedienenden Dashboard zu erhalten. Hinzukommt, dass der CX-Manager Daten in mehr als 40 Sprachen verarbeiten und analysieren kann.

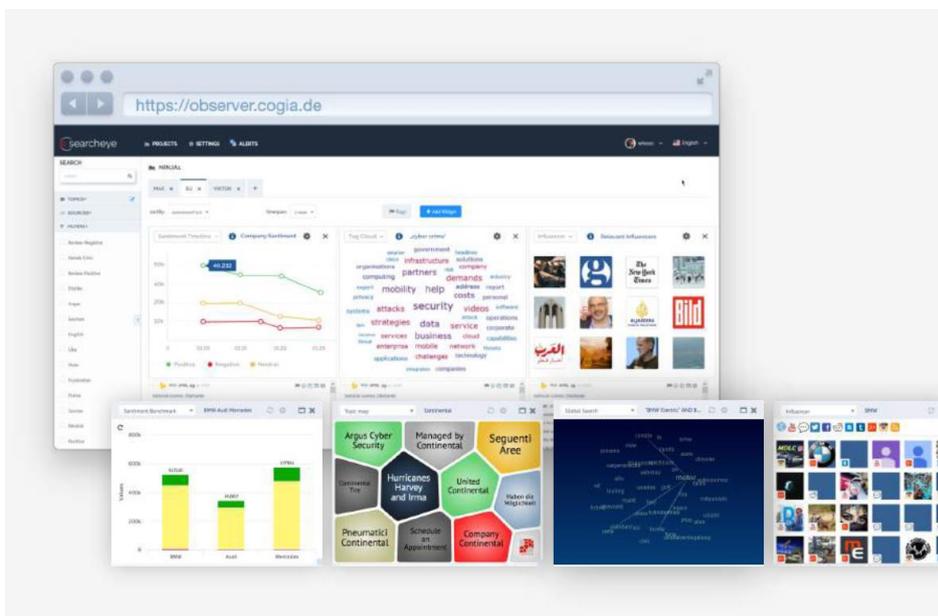
Darüber hinaus können Unternehmen die CXM-Lösung auch für die Auswertung der Employee Experience (EX) nutzen. Unternehmensinterne Mitarbeiterbefragung finden meist in größeren Unternehmen statt, um Mitarbeiter-Kommentare zu analysieren. Dazu zählen u.a. Kritik an den Vorgesetzten, das Arbeits- und Betriebsklima, die Arbeitsplatzausstattung, die Organisationsstruktur oder die Compliance-Richtlinien. Da diese Befragungen regelmäßig durchgeführt werden, lässt sich bei dieser Art der Analyse in der zeitlichen Abfolge klar erkennen, ob Fortschritte erzielt wurden oder sich neue Problemfelder entwickelt haben.

Web Observer

Media Monitoring

Der Web Observer der Cogia AG ist eine Experten-Anwendung für das Web- und Social-Media-Monitoring. Durch den Einsatz des Web Observer als Web- und Social-Media-Monitoring-Tool können neben Webseiten auch Printartikel sowie Audio-/Video-Streams in die Analyse einbezogen werden. Im Analyseprozess werden die relevanten Informationen automatisch herausgefiltert und kategorisiert. Mögliche Kategorisierungen, der zu verarbeitenden Daten, sind bspw. nach Thema, Sentiment (positiv/negativ), Emotionen (Frustration, Ärger, Freude) oder Namen (von Personen, Städten, Länder, Unternehmen). Dadurch werden eine strukturierte Recherche, Auswertung und Verarbeitung von Informationen möglich, sowie eine Visualisierung und grafische Darstellung der Analyseergebnisse.

Der Web Observer der Cogia AG verbindet im Analyseprozess verschiedene Technologien zur optimalen Erschließung der Daten. Die Künstliche Intelligenz nutzt für die automatisierte Content-Analyse sowohl Verfahren auf mathematisch-statistischer als auch auf linguistischer Basis. Die Ergebnisse werden in graphischer Form bereitgestellt. Dadurch lässt sich laut Unternehmen eine schnelle Einschätzung zu bestimmten Themen, Marken oder Produkten auf den ersten Blick erkennen. Zudem lassen sich durch den Einsatz der Softwarelösungen Entwicklungen und Veränderungen leichter erreichen. Aufgezeigt werden so Trends und Muster, die aufgrund ihrer Komplexität nur mit Big-Data-Analysen aufgespürt werden können. Des Weiteren wird auch eine KI-basierte „Predictive Analysis“ eingesetzt, hiermit wird versucht, bereits frühzeitig vorherzusagen, welche Themen in den nächsten Tagen an Bedeutung gewinnen könnten. Des Weiteren sollen sogenannte „schwache Signale“ rechtzeitig erkannt werden, die ersten Hinweise auf Trend- und Stimmungsänderungen zeigen.



Quelle: Cogia AG

Eine weitere Funktion des Web Observer ist eine spezielle Analyse für Security-Fragestellungen. Ziel hier ist die frühzeitige Identifikation von Gefahren und Risiken, sowohl hinsichtlich der möglichen physischen Gefährdung von Personen (durch Anschläge oder Entführungen), als auch hinsichtlich potenzieller Bedrohungen der IT-Sicherheit (durch Sicherheitslücken/Exploits oder Trojaner).

Text Mining

Die KI-basierten, semantischen Suchmaschinen-Lösungen der Cogia AG können auch auf Basis von Text Mining fundierte Analyseergebnisse erstellen. Unter Text Mining, auch Text Data Mining genannt, versteht man das Analysieren von un- oder schwachstrukturierten Textdaten mit statistischen und linguistischen Mitteln, die die Nutzer in die Lage versetzen sollen, Kerninformationen aus den verarbeiteten Texten schnell zu erkennen. Mit der Lösung der Cogia AG können eine Vielzahl von Datenquellen verarbeitet werden, dazu zählen alle Arten von internen Daten, SQL-Datenbanken, Mail-Servern oder Intranet-Daten. Das Text-Mining-Tool der Cogia AG ermöglicht es Unternehmen u.a. die eigenen unstrukturierten Daten zu konsolidieren und nach Themen zu ordnen.

Die Cogia AG bietet im Zusammenhang mit dem Kundenzufriedenheitsmanagement ein spezielles Text-Mining-Modul für Marktforscher und Agenturen an. Die Besonderheit dieses Moduls ist die Fokussierung auf die Auswertung von Umfragen und der dort enthaltenen offenen Fragestellungen. Durch die hier angewandte semantische Analyse von Texten bzw. Kommentaren ist eine automatische Kategorisierung der Texte, die Bestimmung des Sentiments oder das Aufzeigen begrifflicher Zusammenhänge möglich. Eine weitere Besonderheit dieses Text-Mining-Moduls ist der Datenaustausch zwischen der Cogia AG und den Kunden. Durch die hohe Sensibilität solcher Daten erfolgt der Datenaustausch nur über spezielle, gesicherte Schnittstellen. Bei der Analyse solcher Daten wird keine eigene Benutzeroberfläche bereitgestellt, lediglich die Daten und Analyseergebnisse werden in Form von Dateien ausgetauscht. Zusätzlich erfolgt die Verarbeitung der Daten nur auf DSGVO-konformen Servern, welche die Sicherheit sensibler Daten nochmals erhöht und die Compliance-Richtlinien vieler Unternehmen erfüllt.

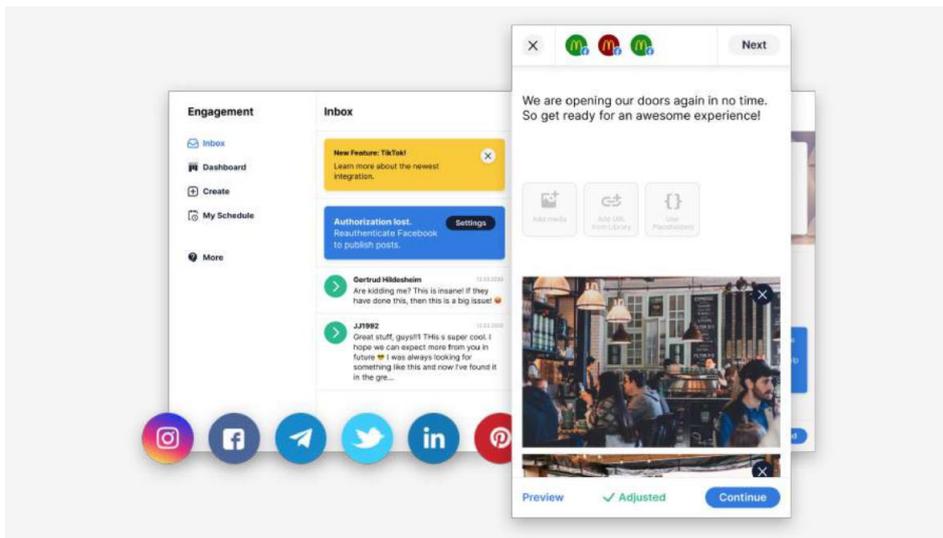
Social Media Management

Heutzutage ist die Kommunikation mit den Kunden einer der zentralen Aktivposten für die Kundenzufriedenheit. Dies zeigt sich auch in dem starken Engagement vieler Unternehmen, die verstärkt auf eigene Kommunikationsteams, insbesondere in den sozialen Netzwerken, setzen. Kundenkommunikation bedeutet heute wesentlich mehr als eine klassische Service-Hotline zu betreiben. Social-Media-Teams gehören heutzutage zu einer der wichtigsten Abteilungen in Unternehmen, die neben Marketing-Strategien auch Image-Kampagnen oder Tutorials erstellen. Ziel aller Maßnahmen ist es, die Produkt-, Marken- und Kundenbindung zu erhöhen, sowie die Steigerung des Aufmerksamkeits- und Bekanntheitsgrades, die Reichweitensteigerung, die Pflege der Kundenbeziehung sowie die Gewinnung von Neukunden. Um all diese Ziele zu erreichen, setzen Unternehmen neben eigenen Social-Media-Teams auch auf Influencer und Testimonials.

Sometoo

Unternehmen betreiben meist auf allen gängigen Plattformen (u.a. Facebook, Instagram, Twitter, TikTok, YouTube) eigene Accounts, um den Content ihrer Social-Media-Kampagnen einem möglichst großen Publikum zu präsentieren. Aufgrund der Vielzahl an Social-Media-Plattformen sind einige Unternehmen nicht in der Lage, alle Kanäle gleichzeitig zu bespielen bzw. dies würde zu viel Ressourcen binden. Durch den Einsatz von Sometoo können Unternehmen ihre Social-Media-Auftritte, über eine zentrale Plattform, effektiv und zeitsparend managen. Durch die innovative Lösung der Cogia AG ist es Kunden möglich, Inhalte plattformübergreifend über eine Benutzeroberfläche zu verwalten und den eigenen Content gezielt über die jeweiligen Social-Media-Kanäle zu verbreiten.

Sometoo ermöglicht es sowohl kleinen als auch großen weltweit agierenden Unternehmen die Social-Media-Kommunikation über alle Plattformen hinweg einheitlich zu steuern. Sometoo verfügt über einen Task-Manager, über den Posts vorausgeplant werden können und zu bestimmten Zeitpunkten automatisch veröffentlicht werden können. Zudem offeriert die Cogia AG eine Einbindung von RSS-Feeds zur Content-Verbreitung sowie ein Alert-System, das direkt über kritische Kommentare informiert und es Unternehmen ermöglicht, bereits frühzeitig zu reagieren. Zusätzlich stehen den Kunden der Cogia AG auch alle relevanten statistischen Analysen gebündelt zur Verfügung.



Quelle: Cogia AG

Ein weiteres Alleinstellungsmerkmal der Sometoo-Lösung ist das einzigartige Multi-Mandanten-System der Cogia AG. Durch diese Multi-Level-Struktur können laut Unternehmen auch die Social-Media-Auftritte von Franchise-Systemen, Versicherungsvertrieben und das Network-Marketing organisiert werden. Diese Funktion bietet Organisationen einen starken Wettbewerbsvorteil, da bspw. ein direkter Kundenkontakt von Franchise- oder Vertriebspartnern über die Social-Media-Kanäle möglich ist und sich immense Multiplikator-Effekte erzielen lassen.

Sometoo Service

Neben dem Sometoo Modul bietet die Cogia AG ihren Kunden alle Vorteile der Modul-Lösung auch als Service an. Auf Wunsch kann die Cogia AG die gesamte Social-Media-Kommunikation für Kunden übernehmen. Hierfür wird eine eigene Redaktion seitens der Cogia AG gestellt, die in enger Absprache mit den Kunden die Aufgaben interner Social-Media-Teams übernimmt. Für die Nutzung des Sometoo Service sprechen aus Kundensicht verschiedene Argumente. Für die wirksame Nutzung von Social-Media-Plattformen, bedarf es nicht nur des richtigen Tools, sondern auch Erfahrung, Kreativität und die richtigen Insights, um einen erfolgreichen Social-Media-Auftritt zu gewährleisten, der den Erfolg des Unternehmens unterstützt. Für diesen Service hat die Cogia AG ein eigenes Team von Social-Media-Profis für Sometoo aufgebaut, um den Kunden einen Rundum-Service anbieten zu können. Das Social-Media-Team der Cogia AG konzipiert und erstellt für Kunden wirksame Kampagnen und den entsprechenden Content, maßgeschneidert für die Kunden und deren Produkte oder Dienstleistungen und verbreitet es auf den ausgewählten Plattformen.

Influverse

Neben den klassischen Werbeplattformen wie TV-, Audio- und Print-Werbung zählt (Micro)-Influencer-Marketing heute zum allgemeinen Marketingmix. (Micro)-Influencer sind eine Macht, ob auf Instagram, YouTube, TikTok, Twitch oder Snapchat. Ihnen wird insbesondere eine hohe Glaubwürdigkeit entgegengebracht, haben durch meist klar definierte Zielgruppen kaum Streuverluste und erreichen dadurch herausragende Engagement-Rates. Dank intrinsischer Motivation und Barter-Deals sind diese Content Creators dazu auch noch äußerst kostengünstig in Online-Marketingstrategien einzubinden.

Die Cogia AG bietet mit Influverse Kunden eine One-Stop-Plattform, die Unternehmen und/oder Produkte mit dem richtigen Werbepartner zusammenbringt. Durch smarte Suchfilter und KI-gestützte Algorithmen können in Sekundenschnelle Tausende von geeigneten (Micro)-Influencern und Content Creators gefunden und kontaktiert werden. Die Identifizierung passender Partner erfolgt durch die Analyse von psychographischen Merkmalen, demographischen Daten sowie dem User-Verhalten. Zudem kann über die Plattform die Verwaltung der angesprochenen Influencer sowie das Kampagne-Management koordiniert und abgewickelt werden.

Socializer Messenger

Online-Kommunikation ist heute hohen Risiken ausgesetzt, auch und gerade im beruflichen Umfeld. Hier werden meist streng vertrauliche Dinge besprochen und sensible Daten ausgetauscht, die bestmöglich vor externen Angreifern geschützt werden müssen. Die Cogia AG bietet mit dem Socializer Messenger ihren Kunden eine zuverlässige und sichere Alternative, zu den meist aus dem Ausland stammenden Anbietern und deren Lösungen. Die Cogia AG stellt die Socializer Messenger Lösungen als App sowohl für iOS als auch Android zur Verfügung und bietet eine maximale Sicherheit und Schutz für jede Art der Kommunikation an. Die starke Verschlüsselung aller Daten basiert auf einem selbstentwickelten und ausgeklügelten System. So wird die Kommunikation selbst Ende-zu-Ende verschlüsselt, wie auch die lokale Datenspeicherung. Ein weiteres Sicherheitsmerkmal ist die „Transport Layer Security“ (TLS) für alle Verbindungen. Zusätzlich wird ein Zertifikats-Pinning eingesetzt, um zu verhindern, dass unerwünschte Server-Zertifikate untergeschoben werden.

Neben dem hohen Sicherheitsstandard verfügt der Socializer Messenger über weitere nützliche Funktionen, die laut Unternehmen eine klare Abgrenzung zur Konkurrenz ermöglicht. So können über den Messenger Dokumente bearbeitet, signiert, geteilt und sicher gespeichert werden. Zudem unterstützt der Socializer Messenger alle gängigen Datentypen, so dass die Daten niemals die Sandbox-Umgebung der App verlassen müssen.

Insgesamt zeigt sich in den Lösungen der Cogia AG, dass die selbstentwickelten und innovativen KI-basierten Lösungen sich deutlich von den Konkurrenzprodukten absetzen. Hier spiegelt sich insbesondere die über 10 Jahre lange Forschungs- und Entwicklungsarbeit des Unternehmens in diesem Bereich wider, sowie die kontinuierliche Weiterentwicklung der Softwarelösungen. Durch das weitreichende Produktportfolio ermöglicht die Cogia AG ihren Kunden eine enge Verzahnung von technischen und redaktionellen Dienstleistungen, damit Kunden in jeder Phase eines Projekts optimal und ganzheitlich unterstützt werden können. Die maßgeschneiderte Einrichtung der jeweiligen Systeme und eine enge Betreuung während der Laufzeit, aber auch hinsichtlich punktueller Anforderungen ist ein weiteres Alleinstellungsmerkmal der Cogia AG.

MARKT UND MARKTUMFELD

Gemäß der dargestellten Unternehmensausrichtung liegt der Fokus der Cogia AG auf der Entwicklung von Softwarelösungen und -produkte im Bereich von Customer Experience/ Employee Experience, Web- und Social-Media-Beobachtung und Datenanalyse sowie Social-Media-Management. Durch die patentierten KI-basierten Suchtechnologien, den Kategorisierungsverfahren und der Sentimentanalyse hat die Gesellschaft eine selbstentwickelte und innovative Lösung in diesem Bereich am Markt. Durch die KI-basierte Analyse der Daten ist eine automatische Kategorisierung von Dokumenten, eine automatische Themenentdeckung und eine Analyse von inhaltlichen Relationen sowie emotionaler Orientierungen möglich.

Der Einsatz von künstlicher Intelligenz gestützten Softwarelösungen spielt sowohl in global agierenden Unternehmen, wie auch bei mittelständischen Unternehmen eine immer größere Rolle, besonders im Bereich der Unternehmenskommunikation. So ist die Kommunikation für Unternehmen mit den Kunden und anderen Marktteilnehmern in den letzten Jahren immer wichtiger geworden, insbesondere in den vergangenen Jahren sind immer mehr Kommunikationskanäle entstanden. Die Customer Journey hat sich somit deutlich verlängert. Um diesen Prozess in den verschiedenen Kanälen effektiv und effizient zu managen, setzen Unternehmen vermehrt auf den Einsatz von Software-Lösungen. Durch diesen Einsatz lassen sich unterschiedliche Prozesse rationalisieren, womit Unternehmen schneller auf Ereignisse reagieren können.

In den nachfolgenden Marktdarstellungen konzentrieren wir uns neben den allgemeinen Entwicklungen des deutschen Markts für Künstliche Intelligenz, auch auf den Markt für Social-Media-Management sowie auf den Markt für Customer Experience Management.

Entwicklung des deutschen Markts für Künstliche Intelligenz

Das Potenzial für Prozessoptimierung oder die Entwicklung neuer Produkte oder Dienstleistungen mittels Maschinellern Lernen (ML) und Künstlicher Intelligenz (KI) ist mittlerweile vielen längst bekannt. Bereits heute kommt Maschinelles Lernen flächendeckend zum Einsatz, jedoch drohen Unternehmen ins Hintertreffen zu geraten, die vor Investitionen zurückschrecken. Diese Entwicklung zeigt klar, dass die Cogia AG in einem von besonders positiven Trends geprägten Markt und Marktumfeld positioniert ist und von diesen Trends in Zukunft weiter profitieren sollte.

Die Studie „Machine Learning 2021“ vom Mai 2021 zeigt, dass bereits heute mehr als 70,0 % der befragten Konzerne (mehr als 10.000 Mitarbeiter) auf Maschinelles Lernen setzen. Darüber hinaus profitieren mehr als die Hälfte der kleineren Unternehmen von den Vorteilen der Prozessoptimierung. Die Anwendungsbeispiele reichen dabei von IT-Problemen über Produktionsverbesserungen bis hin zu den Bereichen Logistik und Vertrieb. Angesichts der weiterhin steigenden Kundenerwartungen, des Fachkräftemangels, wirtschaftlichem Druck und der zunehmenden Komplexität von IT-Infrastrukturen brauchen Unternehmen die Unterstützung selbstlernender Systeme, um am Markt bestehen zu können und um weiter wachsen zu können.

Besonders seit dem Ausbruch der weltweiten Corona-Pandemie hat sich deutlich gezeigt, dass die Digitalisierung für Stabilität und Widerstandskraft gesorgt hat. Vollumfängliche Digitalisierung kann in Zukunft jedoch nur mit Maschinellern Lernen (ML) und Künstlicher Intelligenz (KI) gelingen. Dass diese Erkenntnis bei vielen Unternehmern und Managern angekommen ist, zeigt eine Statistik, die einen weltweiten Umsatz mit Unternehmensanwendungen im Bereich Künstlicher Intelligenz im Jahr 2025 von mehr als 31,24 Mrd. €

prognostiziert. Dies zeigt eine erfreuliche Entwicklung und dass es langfristig keine Alternativen ohne ML und KI geben wird.

Weltweiter Umsatz mit Anwendungen im Bereich Künstliche Intelligenz



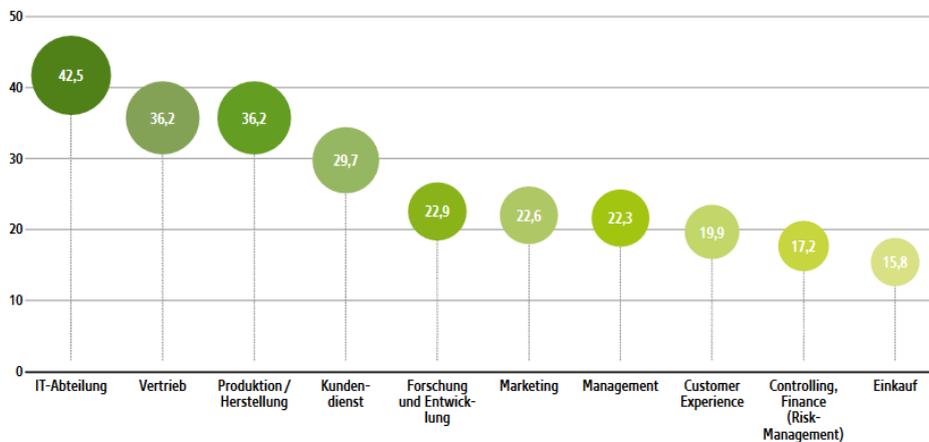
Quelle: Statista.com; GBC AG

Diese positive Entwicklung zeigt sich auch in den einzelnen Unternehmen wieder. Mittlerweile haben mehr als vier Fünftel aller Unternehmen ein eigenes Budget für die Bereiche ML und KI ausgewiesen – vom Mittelständler bis hin zum Konzern. Das wichtigste Einsatzgebiet ist nach wie vor die IT, in diesen Bereich fließen mehr als 75,0 % der Investitionssummen.

Ein entscheidender Faktor für Investitionen in diese Bereiche sind einerseits der sich verschärfende Mangel an verfügbaren Fachkräften (rund 37,0 %) sowie fehlende Programmierkenntnisse (25,0 %) und internes Fachwissen (24,0 %). Dadurch sind Unternehmen besonders von externen Beratern und Dienstleistern abhängig. Nichtsdestotrotz zahlen sich solche Investitionen in kürzester Zeit aus. Zu den entscheidenden Kennzahlen zählten die höhere Produktivität (49,0 %) und die geringeren Kosten (47,0 %), die sich bei rund zwei Drittel aller Unternehmen bereits nach spätestens zwölf Wochen einstellt.

Deutsche Unternehmen erwarten im Jahr 2021 unverändert wie im Vorjahr den größten Nutzen in den Bereichen IT und Vertrieb durch den Einsatz von Künstlicher Intelligenz und Machine Learning. Im Vergleich zum Jahr 2020 sehen die befragten Unternehmen ein erhöhtes Potenzial von rund 36,2 % (+12,0 %) in der Produktion und Herstellung. In diesem Bereich wird Künstliche Intelligenz aktuell am häufigsten für die Qualitätssicherung und für die Reduzierung von Fehlern eingesetzt. Jedoch auch die Bereiche Kundendienst (29,7%), Marketing (22,6%) und Customer Experience (19,9%), in denen die Unternehmen in direktem Kontakt zu ihren Kunden stehen, gewinnen bei den Gesellschaften an Bedeutung. Zumal sich die Kommunikation in den letzten Jahren durch die Sozialen Netzwerke erheblich beschleunigt hat.

Unternehmensbefragung: Welche Bereiche werden am meisten von Machine-Learning bzw. KI-Lösungen im Jahr 2021 profitieren?



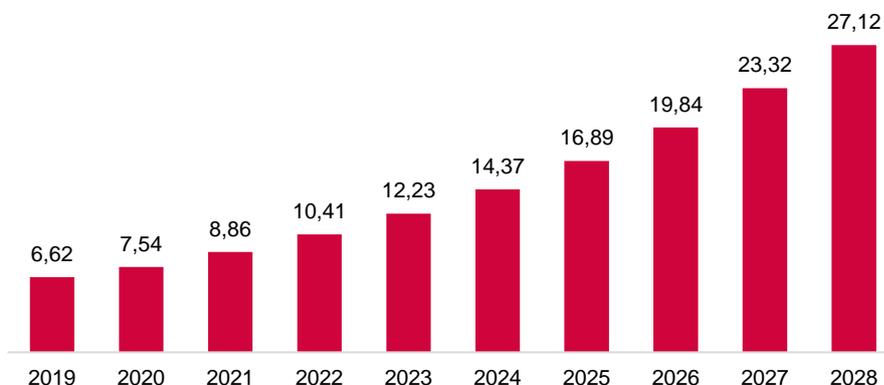
Angaben in Prozent; Mehrfachnennungen möglich. Top-10-Nennungen; Basis: n=367
Quelle: Machine Learning

Insgesamt zeigt sich, dass deutsche Unternehmen verstanden haben, dass KI und ML mehr als technische Spielereien sind. Dabei zeigt die Studie „Machine Learning 2021“, dass bereits in zwei Dritteln der deutschen Firmen die ersten KI- oder ML-Projekte ange laufen sind. Die Analyse des Markts für KI- und ML-Lösungen zeigt eindeutig, dass sich die Nachfrage nach Softwarelösungen in den nächsten Jahren dynamisch entwickeln wird und die Cogia AG in einem äußerst attraktiven und zukunftsorientierten Markt positioniert ist.

Customer-Experience-Management-Markt

Neben der allgemeinen Entwicklung des deutschen Markts für Künstliche Intelligenz hat auch die zukünftige Entwicklung des Customer-Experience-Management-Markt einen starken Einfluss auf die Produkte der Cogia AG. Experten von Grand View Research erwarten, dass sich der Markt für CEM jährlich um 17,5 % zulegen wird und im Jahr 2028 ein Gesamtvolumen von rund 27,12 Mrd. \$ erreichen wird. Gründe hierfür sehen die Experten insbesondere durch die wachsende Bedeutung und Verständnis der Unternehmen für das Kundenverhalten und die zunehmende Nutzung digitaler Kanäle durch die Konsumenten.

Entwicklung des Customer Experience-Management-Markts (in Mrd. \$)



Quelle: Grand View Research; GBC AG

Moderne Unternehmen und Organisationen setzen bereits heute zunehmend auf CEM-Lösungen, um ihre Prozesse kundenorientiert zu gestalten und sich so im aktuellen

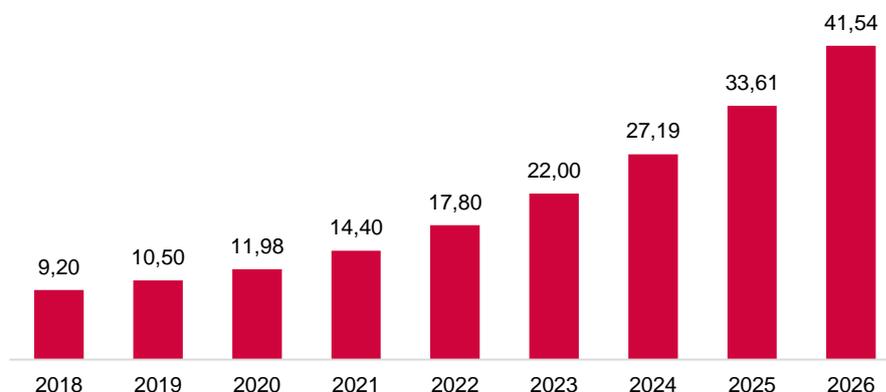
Wettbewerbsumfeld besser zu differenzieren. Der technologische Fortschritt verändert die Art und Weise, wie Kunden auf Marken oder Unternehmen reagieren und mit ihnen über verschiedene Kanäle kommunizieren. Derzeit nutzen Verbraucher mehrere Quellen, um Produkte vor dem Kauf zu vergleichen, zu prüfen, zu verstehen und zu entscheiden. Der technologische Fortschritt hat dazu geführt, dass die Verbraucher bei der Interaktion mit Unternehmen über zahlreiche Kanäle oder Berührungspunkte ein reibungsloses Erlebnis erwarten. Aufgrund der veränderten Kundenerwartungen beschäftigen sich Unternehmen zunehmend mit der Umstrukturierung ihrer Kundenmanagement-Strategien, um ihre Produkte und Marken effizient ggf. neu zu positionieren, wobei der Verbraucher im Mittelpunkt ihrer Strategie steht.

Einen weiteren Grund, der laut Harvard Business Review für den Einsatz von CEM-Lösungen spricht, sind Investitionen in Kundenbindungsstrategien. Laut durchgeführter Berechnungen von den Harvard Business Review Experten sind bspw. die Kosten für die Bindung von bestehenden Kunden um 25,0% niedriger als die Kosten für die Akquisition neuer Kunden. Zudem zeigen weitere Studien, dass Stammkunden dazu neigen, mehr von einem Unternehmen zu kaufen, dessen Produkte zu unterschiedlichen Preisen angeboten werden, und dass sie das Unternehmenswachstum fördern. Der wachsende Trend zu Investitionen in Kundenbindungsstrategien anstelle von Kundengewinnungsstrategien sollte den Markt in den kommenden Jahren weiter antreiben.

Social-Media-Management-Markt

Der Social-Media-Management-Markt verspricht laut Experten ein noch schnelleres Wachstum als der Customer-Experience-Management-Markt. Im Jahr 2018 betrug das Marktvolumen noch 9,20 Mrd. \$ und wird voraussichtlich bis zum Ende des Jahres 2021 ein Volumen von rund 14,40 Mrd. \$ erreichen. In den kommenden Jahren erwarten die Experten von MarketsandMarkets eine jährliche Wachstumsrate von 23,6% und prognostizieren folglich ein Marktvolumen von rund 41,54 Mrd. \$ für das Jahr 2026. Als wichtigste Faktoren für das prognostizierte Wachstum sieht MarketsandMarkets die zunehmende Fokussierung auf die Markt- und Wettbewerbsbeobachtung, den zunehmenden Bedarf an ROI-Suchen für Social-Media-Strategien, die Verbesserung der Kundenerfahrungen durch Social-Media Management und das zunehmende Engagement der Nutzer von Social-Media über Smartphones.

Entwicklung des Social-Media-Management-Markts (in Mrd. \$)

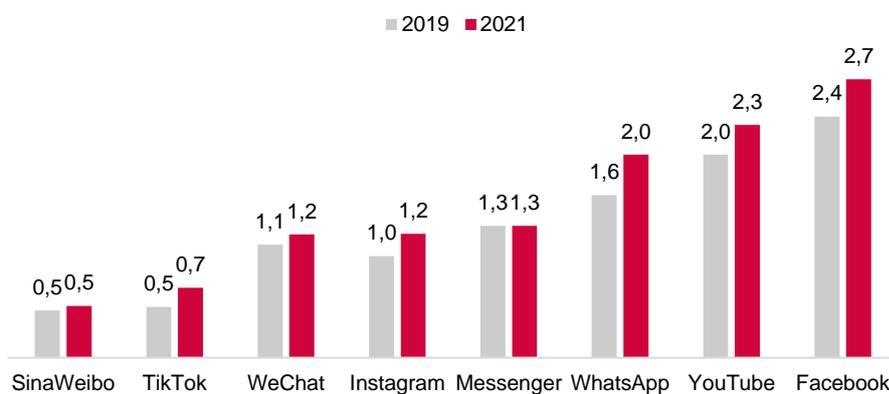


Quelle: MarketsandMarkets; GBC AG

Social-Media-Management-Plattformen haben bereits in der Vergangenheit stetig an öffentlicher Aufmerksamkeit gewonnen und durch die Folgen der Corona-Pandemie nochmals deutlich zulegen können. Unternehmen versuchen das Beste aus diesem Trend zu machen, indem Sie ihre Verbindungen mit ihren Kunden mit Hilfe von Social-Media-

Management-Lösungen ausbauen, um dadurch einen Echtzeit Einblick zu gewinnen und die Unternehmensergebnisse in Bezug auf den ROI zu steigern. Zudem können Unternehmen Social-Media-Management-Plattformen nutzen, um verändernde Marketingtrends zu antizipieren, Markenmanagement zu betreiben, dem Publikum zuzuhören, die Werbeleistung von Mitbewerbern zu verfolgen und den Erfolg ihrer Marketingkampagnen mit Leichtigkeit zu messen. Folglich können Unternehmen nach einer Analyse ihre Produkte und Dienstleistungen leicht bewerben, ggf. anpassen oder Upselling- und Cross-Selling-Potenziale erkennen. Darüber hinaus können die Unternehmen aus den gewonnenen Erkenntnissen weitere Maßnahmen implementieren, bspw. Belohnungs- bzw. Bonusprogramme für ihre Zielkundenbasis einführen.

Entwicklung der Nutzerzahlen der größten Social-Media-Plattformen zwischen den Jahren 2019 und 2021



Quelle: DataReportal; Hootsuite; GBC AG

Die Social-Media-Marketing-Lösungen werden im Prognosezeitraum bis in das Jahr 2026 voraussichtlich die größte Marktgröße darstellen. Social Media Marketing umfasst in der Regel den Einsatz von Tools und Ansätzen (Engagement, Werbung und Verkauf), um Zielgruppen über verschiedene Social-Media-Kanäle zu erreichen und sie effektiv einzubinden. Social-Media-Marketing nutzt die Social-Media-Plattformen, um mit potenziellen Kunden in Kontakt zu treten, das Markenimage aufzubauen, den Umsatz zu steigern und den Website-Traffic zu erhöhen. Dazu gehört das Veröffentlichen von gutem Content auf den genutzten Kanälen, das Interagieren und Einbinden der eigenen Follower, die Analyse der Ergebnisse und das Schalten von Social-Media-Werbung. Social Media Engagement und Social Media Werbung stellen die zwei wichtigsten Komponenten des Social Media Marketing dar. Social Media Engagement beinhaltet das fortlaufende Management der Interaktionen von bestehenden und potenziellen Kunden über die Social Media Netzwerke. Social Media Werbung und Selling befassen sich mit der Markenentwicklung durch das Engagement Dritter (u.a. Mitarbeiter oder bestehende Kunden).

Insgesamt zeigt sich, dass die Cogia AG in einem äußerst attraktiven und schnell wachsenden Markt und Marktumfeld positioniert ist und von diesen positiven Trends profitieren sollte. Insbesondere da die Cogia AG mit ihren Produktlösungen Customer Experience/Employee Experience, Web- und Social-Media-Beobachtung und Datenanalyse sowie Social-Media-Management in allen Märkten innovative Produkte und Lösungen für sowohl kleine und mittlere Unternehmen als auch Konzernen anbietet.

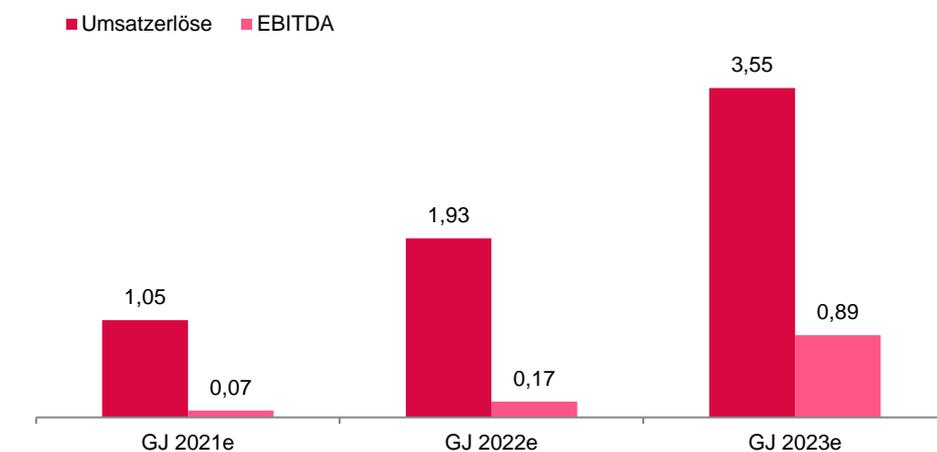
UNTERNEHMENSENTWICKLUNG

Kennzahlen im Überblick

(in Mio. €)	GJ 2020	GJ 2021e	GJ 2022e	GJ 2023e
Umsatzerlöse	0,42	1,05	1,93	3,55
andere aktivierte Eigenleistungen	0,18	0,10	0,10	0,10
sonstige betriebliche Erträge	0,03	0,00	0,00	0,00
Materialaufwand	-0,23	-0,40	-0,73	-1,35
Personalaufwand	-0,05	-0,49	-0,88	-1,15
sonstige betriebliche Aufwendungen	-0,22	-0,19	-0,25	-0,27
EBITDA	0,13	0,07	0,17	0,89
Abschreibungen	-0,41	-0,90	-1,22	-1,22
EBIT	-0,28	-0,83	-1,05	-0,33
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzvermögens	0,00	0,14	0,00	0,00
sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0,00	0,00	0,00	0,00
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-0,02	0,00	-0,29	-0,46
EBT	-0,30	-0,69	-1,34	-0,80
auf Grund einer Gewinngemeinschaft, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnsabführungsvertrages abgeführte Gewinne	-0,02	-0,03	-0,04	-0,05
Nettoergebnis	-0,32	-0,72	-1,38	-0,84
Umsatzerlöse	0,42	1,05	1,93	3,55
EBITDA	0,13	0,07	0,17	0,89
<i>EBITDA-Marge</i>	<i>31,8%</i>	<i>7,0%</i>	<i>8,9%</i>	<i>25,0%</i>
EBIT	-0,28	-0,83	-1,05	-0,33
<i>EBIT-Marge</i>	<i>-66,4%</i>	<i>-78,7%</i>	<i>-54,3%</i>	<i>-9,3%</i>
Nettoergebnis	-0,32	-0,72	-1,38	-0,84
<i>Netto-Marge</i>	<i>-76,4%</i>	<i>-68,7%</i>	<i>-71,2%</i>	<i>-23,7%</i>

Quelle: GBC AG

Entwicklung des Umsatzes und des EBITDA (in Mio. €)



Quelle: GBC AG

Geschäftsentwicklung 2020

GuV (in Mio. €)	GJ 2018	GJ 2019	GJ 2020
Umsatzerlöse	0,33	0,33	0,42
EBITDA	0,09	0,16	0,13
EBITDA-Marge	26,6%	49,7%	31,8%
EBIT	0,08	0,15	-0,28
EBIT-Marge	23,8%	45,0%	-66,4%
Jahresüberschuss	0,05	0,11	-0,32
EPS in €	k.A.	k.A.	-0,09

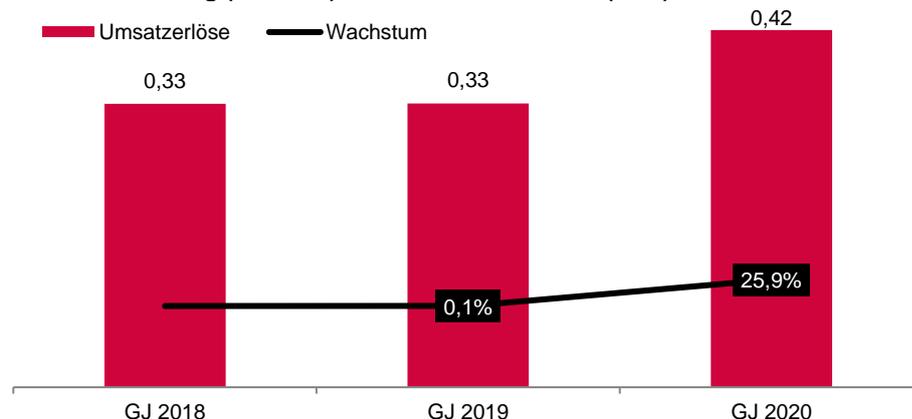
Quelle: Cogia AG, GBC AG

Die Zahlen der Geschäftsjahre 2018 und 2019 beziehen sich auf die Cogia GmbH. Im Jahr 2020 wurde die Cogia AG gegründet und die Cogia GmbH in die Cogia AG eingebracht. Daher beziehen sich die Zahlen des Jahres 2020 auf die Cogia AG.

Umsatzentwicklung

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 konnten die Umsatzerlöse um 25,9% auf 0,42 Mio. € (VJ: 0,33 Mio. €) gesteigert werden. Die Umsatzsteigerungen konnten über die Kunden Lufthansa, BMW und VW gewonnen werden. Die Umsatzerlöse befinden sich zwar noch auf einem geringen Niveau, aber über die bestehenden Kundenbeziehungen zu den Großkonzernen sollen zukünftig signifikante Umsatzsteigerungen erzielbar sein. Zudem wirkte sich auch die Corona-Pandemie bisher noch negativ auf die Umsatzentwicklung aus.

Umsatzentwicklung (in Mio. €) und Umsatzwachstum (in %)



Quelle: Cogia AG, GBC AG

Der Lufthansa-Konzern nutzt die Cogia-Lösungen seit 2018, um die Kommentare von den rund 70.000 Mitarbeitern weltweit bezüglich Arbeitsplatz-Ausstattung, Arbeitsklima, der Organisationsstrukturen und der Umsetzung von Compliance-Regeln auszuwerten. Für die BMW-Gruppe analysiert Cogia seit 2017 die Kundenkommentare bezüglich Zufriedenheit aus 30 Ländern. Die Kommentare werden nach Themen und Sentiment aufgeschlüsselt. Diese Aufgaben werden auch für den Volkswagen Konzern seit 2019 erfüllt und die Abdeckung umfasst 26 Länder.

Darüber hinaus wurde im Jahr 2020 eine Partnerschaft mit Retail Solutions geschlossen, einem SAP-Partner, der in der DACH-Region und im Vereinigten Königreich aktiv ist.

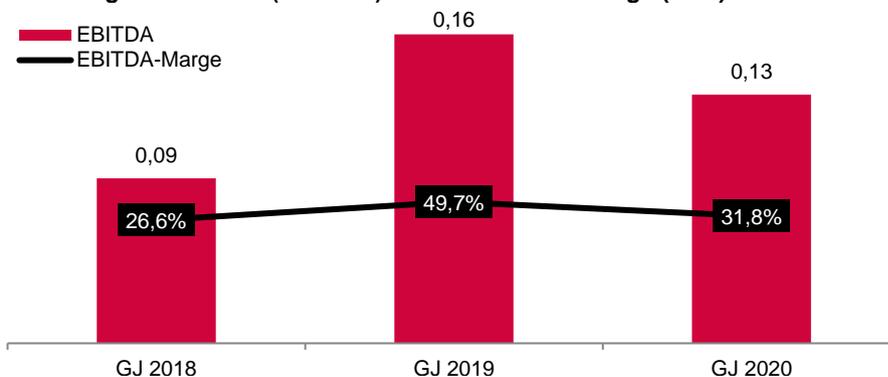
In der Next Generation Customer Experience Management Plattform wurden ebenfalls große Fortschritte erzielt. Das Ziel ist es hier, die Plattform 2021 zu finalisieren, um so mehr Daten schneller und simultan verarbeiten zu können. Zudem soll ein Survey Generator (KI-basiertes Befragungsmodul) integriert werden. Die BMW-Zentrale hat bereits einen ersten Piloten der Next Generation Customer Experience Management Plattform gestartet, mit dem Ziel, jedem Händler die Möglichkeit zu geben, die eigenen Social-Media-

Kanäle direkt in seine CXM-Lösung zu integrieren. Jeder Händler benötigt hierfür das Add-On-Model von Cogia separat, mit dem Listenpreis von 2.000 € pro Händler. Zunächst sind 500 Händler verpflichtet, das neue Modul schrittweise einzuführen, potenziell können jedoch alle der rund 5.000 BMW-Händler adressiert werden.

Ergebnisentwicklung

Das EBITDA reduzierte sich auf 0,13 Mio. € (VJ: 0,16 Mio. €), was einer Margenreduktion von 49,7% (2019) auf 31,8% (2020) entspricht. Die Margenreduktion ist mit Kosten im Zusammenhang mit der Schaffung der AG-Strukturen zu erklären, sowie dem gestiegenen Materialaufwand für Freelancer. Folglich stiegen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 251,4% auf 0,22 Mio. € (VJ: 0,06 Mio. €) und der Materialaufwand um 36,4% auf 0,23 Mio. € (VJ: 0,17 Mio. €). Der Personalaufwand konnte aufgrund von Kurzarbeit, bedingt durch die Corona-Pandemie, um 53,2% auf 0,05 Mio. € (VJ: 0,11 Mio. €) reduziert werden. Zum 31.12.2020 belief sich die Mitarbeiterzahl auf 9.

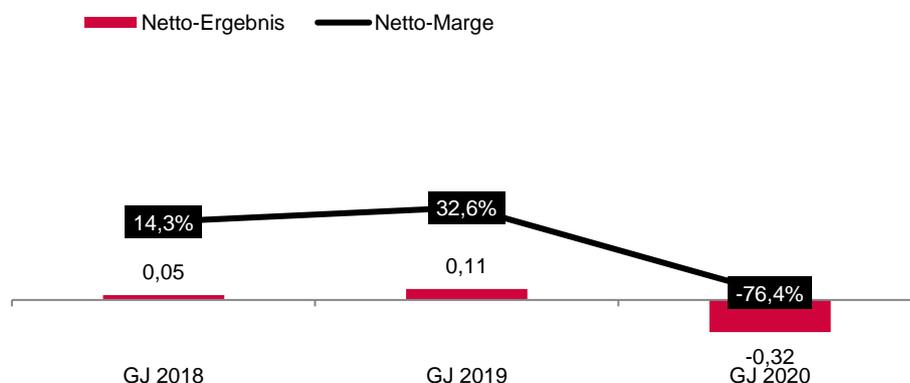
Entwicklung des EBITDA (in Mio. €) und der EBITDA-Marge (in %)



Quelle: Cogia AG, GBC AG

Die Abschreibungen fallen mit 0,41 Mio. € (VJ: 0,02 Mio. €) vergleichsweise hoch aus. Der Grund hierfür liegt in der Abschreibung der Firmenwerte gemäß HGB, wonach der Firmenwert in Höhe von 12 Mio. € der eingebrachten Cogia GmbH über 10 Jahre abgeschrieben wird. Das EBIT lag entsprechend bei -0,28 Mio. € (VJ: 0,15 Mio. €). Das Unternehmen zahlt geringe Zinsen für Bankkredite in Höhe von 0,02 Mio. € (VJ: 0,01 Mio. €), was zu einem Netto-Ergebnis in Höhe von -0,32 Mio. € (VJ: 0,11 Mio. €) führt.

Entwicklung des Netto-Ergebnisses (in Mio. €) und der Netto-Marge (in %)



Quelle: Cogia AG, GBC AG

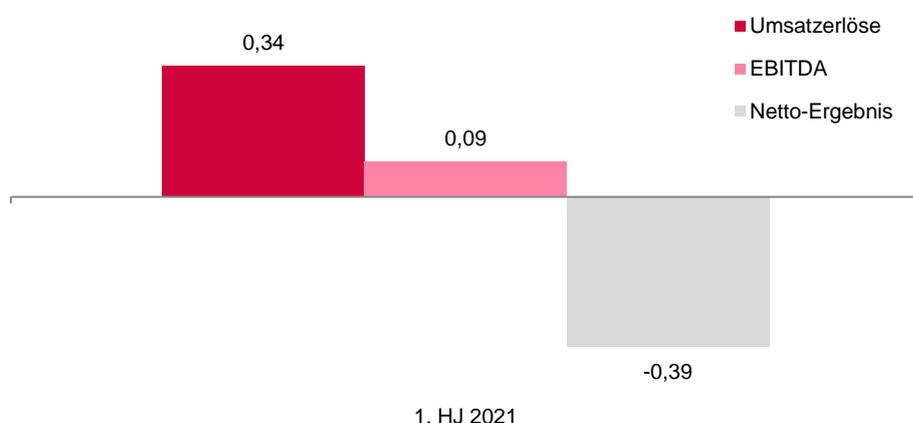
1. Halbjahr 2021

in Mio. €	1. HJ 2021
Umsatzerlöse	0,34
EBITDA	0,09
<i>EBITDA-Marge</i>	27,1%
EBIT	-0,51
<i>EBIT-Marge</i>	-150,2%
Netto-Ergebnis	-0,39
EPS in €	-0,11

Quelle: Cogia AG, GBC AG; es liegt kein Bericht zum Vergleichszeitraum vor

Zum ersten Halbjahr 2021 wurde ein Umsatz in Höhe von 0,34 Mio. € erzielt. Die Materialaufwandsquote reduzierte sich im Vergleich zum Geschäftsjahr 2020 auf 28,6% (GJ 2020: 54,5%). Gegenläufig hierzu stieg die Quote der sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 50,3% an (GJ 2020: 27,9%). Bedingt durch das noch geringe Umsatz-, Kosten- und Ertragsniveau ist dies jedoch nur bedingt aussagekräftig.

Entwicklung der Umsatzerlöse, des EBITDA und des Netto-Ergebnisses (in Mio. €)



Quelle: Cogia AG, GBC AG

Das EBITDA belief sich auf 0,09 Mio. €. Durch die Abschreibung des Firmenwertes lagen die Abschreibungen bei 0,60 Mio. €, was zu einem EBIT von -0,51 Mio. € führte. Durch Erträge aus anderen Wertpapieren in Höhe von 0,14 Mio. € lag das Netto-Ergebnis bei -0,39 Mio. €.

VIMATO Partnerschaft

Am 25.05.2021 wurde die Partnerschaft mit VIMATO im Rahmen eines IP-Asset Deals veröffentlicht. VIMATO ist eine Micro-Influencer-Plattform für Social Media wie Instagram, YouTube, TikTok, Twitch, Snapchat und weitere. Zum Zweck der Partnerschaft hat die Cogia AG das Tochterunternehmen Influverse gegründet.

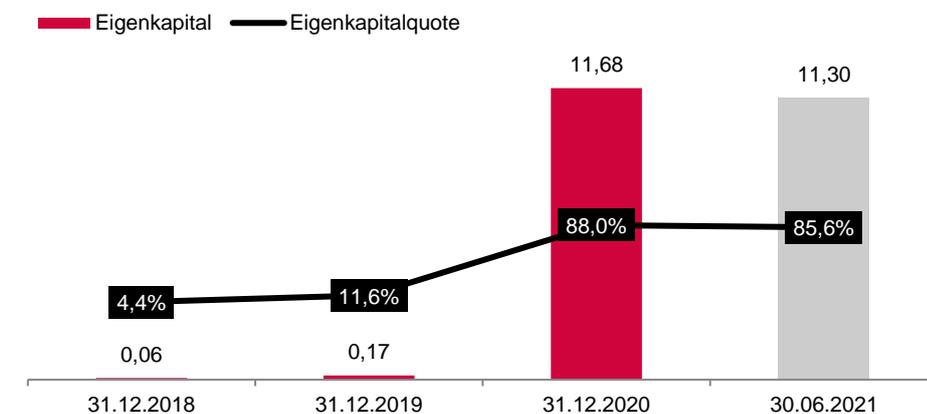
Bilanzielle und finanzielle Situation zum 31.12.2020

in Mio. €	31.12.2018	31.12.2019	31.12. 2020	30.06. 2021
Eigenkapital	0,06	0,17	11,68	11,30
EK-Quote (in %)	4,4%	11,6%	88,0%	85,6%
Operatives Anlagevermögen	0,02	0,11	0,10	0,10
Working Capital	0,16	0,05	0,23	0,38
Net Debt	-0,89	-0,95	-0,72	-1,44

Quelle: Cogia AG, GBC AG

Zum 31.12.2020 stieg das Eigenkapital auf 11,68 Mio. € an (31.12.2019: 0,17 Mio. €), was zu einer Verbesserung der Eigenkapitalquote von 11,6% (31.12.2019) auf 88,0% (31.12.2020) führte. Der Grund für diesen deutlichen Eigenkapitalanstieg liegt in der Gründung der Cogia AG und der anschließenden Einbringung der Cogia GmbH zu rund 12 Mio. € begründet. Entsprechend steht dem Eigenkapital zum 31.12.2020 größtenteils ein Firmenwert in Höhe von 11,43 Mio. € gegenüber. Davon abgesehen ist die Bilanz vergleichsweise schlank mit geringen zinstragenden Bankkrediten in Höhe von 0,11 Mio. €.

Entwicklung des Eigenkapitals (in Mio. €) und der Eigenkapitalquote (in %)



Quelle: Cogia AG, GBC AG

Bilanzielle und finanzielle Situation zum 30.06.2021

Zum 30.06.2021 reduzierte sich das Eigenkapital auf 11,30 Mio. € und die Eigenkapitalquote sank auf 85,6%. Der Grund für den leichten Eigenkapitalrückgang ist das negative Netto-Ergebnis von -0,39 Mio. € zum ersten Halbjahr 2021.

Bilanzielle und finanzielle Situation nach dem 30.06.2021

Am 16.06.2021 meldete die Gesellschaft eine erfolgreich vollständig platzierte Kapitalerhöhung. Die Eintragung sollte somit nach dem 30.06.2021 erfolgt sein, da diese Entwicklung sich noch nicht in der Bilanz zum 30.06.2021 widerspiegelt. Im Rahmen der überzeichneten Kapitalerhöhung wurden 500.000 Nennbetragsaktien zu 3,00 € platziert, was zu Brutto-Emissionserlösen in Höhe von 1,50 Mio. € geführt hat.

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> • Zugang zu namenhaften Großkonzernen wie Lufthansa und BMW • Proof of Concept im Rahmen der bestehenden Kooperationen • Geschäftsmodell ist auf wiederkehrende Erlöse ausgelegt • Solide finanzielle Basis über die erfolgte Kapitalerhöhung • Hohe geplante Skalierbarkeit • Umfangreiche Sprachbibliothek des Natural Language Processing vorhanden mit Deutsch, Englisch, Arabisch, Japanisch, Chinesisch und Russisch 	<ul style="list-style-type: none"> • Hauptkunden sind im Bereich Automotive und Luftfahrt tätig und sind stark von der Covid-19-Pandemie betroffen • HGB-Bilanzierung führt zu hohen Abschreibungen auf den eingebrachten Firmenwert • Vergleichsweise geringe Wechselkosten für die Kunden • Aktuell noch sehr geringes Umsatz- und Ergebnisniveau • Dem Eigenkapital stehen größtenteils immaterielle Firmenwerte gegenüber
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> • Expansionschancen über die elastic.io Akquisition • Wachstum über den Ausbau des Bestandsgeschäfts möglich • Geografische Expansion geplant • Wachstum über weitere Akquisitionen geplant • Cogia ist in stark wachsenden Märkten aktiv • Peergroup ist sehr hoch bewertet und könnte auf Cogia abstrahlen • Die Corona-Pandemie hat die Digitalisierung in nahezu allen Bereichen beschleunigt, hiervon könnte das Unternehmen profitieren 	<ul style="list-style-type: none"> • Weitere Maßnahmen zur Coronapandemiebekämpfung wie z.B. Lockdowns könnten erneut das Unternehmen negativ beeinflussen • elastic.io Übernahme könnte sich nicht auszahlen und hohe Kosten verursachen • Weitere Nischenanbieter könnten den Markt ebenfalls versuchen zu besetzen • Das Finden attraktiver Akquisitionsziele könnte sich als schwerer gestalten als geplant

PROGNOSE UND BEWERTUNG

GuV (in Mio. €)	GJ 2021e	GJ 2022e	GJ 2023e
Umsatzerlöse	1,05	1,93	3,55
EBITDA	0,07	0,17	0,89
EBITDA-Marge	7,0%	8,9%	25,0%
EBIT	-0,83	-1,05	-0,33
EBIT-Marge	-78,7%	-54,3%	-9,3%
Jahresüberschuss	-0,72	-1,38	-0,84
EPS in €	-0,21	-0,39	-0,24

Quelle: GBC AG

Umsatzprognose

Die Cogia AG will sich die nächsten Jahre auf ein sehr dynamisches Wachstum fokussieren. Dadurch, dass das Geschäftsmodell auf wiederkehrende Erlöse ausgelegt ist, sollte sich mit jedem gewonnenen Auftrag der Umsatz nachhaltig steigern lassen. Neben dem dynamischen organischen Wachstum sollen Wachstumsimpulse über Akquisitionen erfolgen.

Unsere aktuelle Prognose geht aktuell nur vom organischen Wachstum aus und bezieht noch nicht das mögliche zusätzliche Wachstum aus den Akquisitionen ein. Zudem fällt unsere Planung konservativ aus. Außerdem könnte sich, wie in der Vergangenheit, Corona negativ auf den Umsatz auswirken.

Umsatzimpulse sollten sich aus dem Bestandsgeschäft mit BMW erzielen lassen. Im ersten Schritt werden aktuell 500 Händler verpflichtet, das Add-on Modul der Cogia zu buchen, was bei einem Preis von 1.000 € zu jährlichen Umsatzerlösen von 0,5 Mio. € führen sollte. Wir gehen davon aus, dass eine sukzessive Ausweitung ab dem Jahr 2023 auf bis zu 5.000 BMW-Händler erfolgen kann. Bei einer Erfolgsquote von 15% würde dies zu weiteren 750 Händlern bzw. weiteren 0,75 Mio. € wiederkehrenden Umsatzerlösen führen.

Weiterhin konnten Ende 2020 Großaufträge von VW PKW-International, VW Nutzfahrzeuge International und Audi International gewonnen werden. Perspektivisch sind hier Zugänge zu weiteren 5.000 Autohändlern möglich. Wir gehen hier von einer ähnlichen Erfolgsentwicklung aus wie bei BMW.

Darüber hinaus sollten sich Cross-Selling-Potenziale aus der elastic.io Akquisition ergeben. Mit elastic.io lassen sich Daten verknüpfen. Für Cogia ist hier zunächst die Verknüpfung der Customer Experience Daten mit anderen Bereichen relevant z.B. dem CRM, dem ERP oder Bereichen der Produktentwicklung. Hierdurch können Entwicklungen und Entscheidungen sowie deren Folgen auf die Customer Experience vom Unternehmen nachvollzogen werden. Folglich sollte sich die Arbeit für den Vertrieb des Unternehmens erleichtern, da er mehr Hintergründe für die Customer Experience hat.

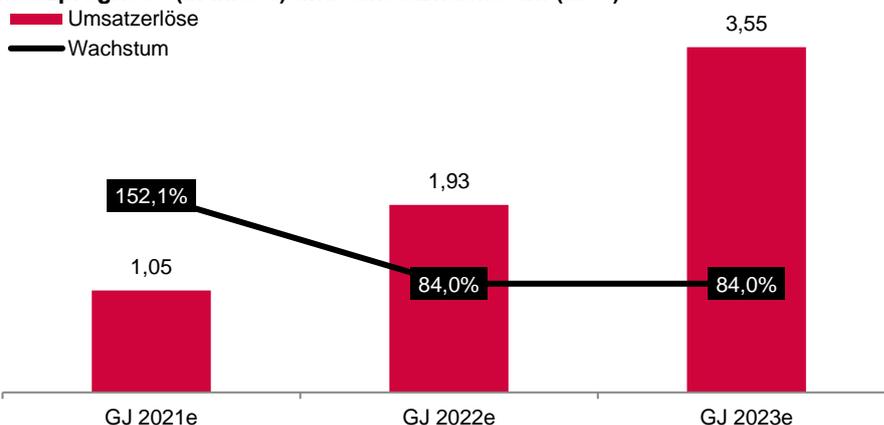
Die elastic.io GmbH wird vollkonsolidiert, da das Unternehmen zum September 2021 mit 51% der Anteile übernommen wurde. Die ehemalige Tochtergesellschaft der mVISE AG soll zahlreiche Synergien liefern und zum Wachstum beisteuern. Der Akquisitionspreis ist nicht veröffentlicht worden und erfolgte gegen Barmittel. Wir rechnen mit einem Kaufpreis im mittleren einstelligen Millionenbetrag. Cogia plant die Zahlung aus der vorherigen Kapitalerhöhung sowie aus der Aufnahme von Fremdkapital zu finanzieren. Über die verbleibenden 49% wurde ebenfalls eine vertragliche Regelung getroffen.

Weiterhin plant das Unternehmen, sich geografisch breiter aufzustellen. Es bestehen bereits Kontakte im mittleren Osten. Weitere Kunden sollten vor Ort akquiriert werden

können. Zudem soll der Fußabdruck in Europa verbreitert werden mit potenziellen Kunden aus Italien, Frankreich und Portugal.

Insgesamt erwarten wir Umsatzerlöse in Höhe von 1,05 Mio. € im laufenden Geschäftsjahr 2021, gefolgt von 1,93 Mio. € im Jahr 2022 bzw. 3,55 Mio. € im Jahr 2023.

Umsatzprognose (in Mio. €) und Umsatzwachstum (in %)



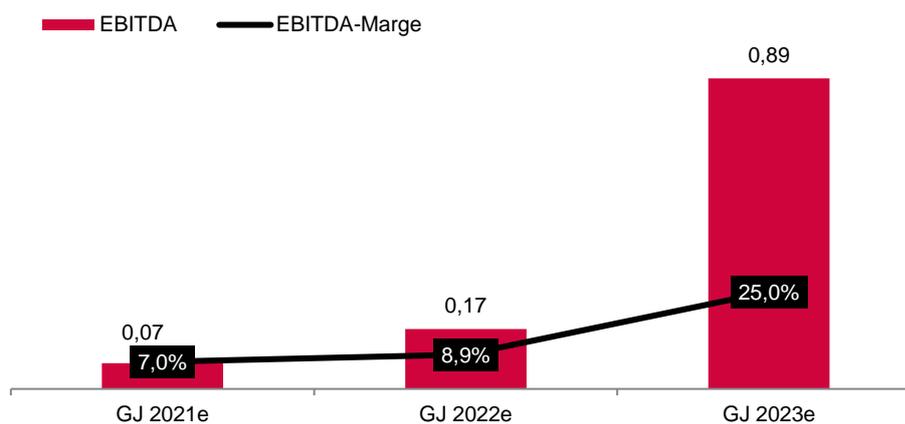
Quelle: GBC AG

Weitere anorganische Umsatzerlöse könnten akquiriert und über Fremdkapital finanziert werden. Das zusätzliche anorganische Umsatzwachstum ist in unseren Prognosen noch nicht enthalten.

Ergebnisprognose

Wir gehen davon aus, dass das digitale Geschäftsmodell äußerst skalierbar ist. Die Cogia setzt auf eine eigene Serverinfrastruktur und bezieht Leistungen von günstigeren IT-Kräften aus Russland. Daher sollte der größte Kostenblock auf bezogene Leistungen entfallen.

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



Quelle: GBC

Daher erwarten wir einen deutlichen Margenanstieg. Wir prognostizieren ein EBITDA in Höhe von 0,07 Mio. € im laufenden Geschäftsjahr 2021, gefolgt von 0,17 Mio. € im Jahr 2022 und 0,89 Mio. € im Jahr 2023, was einer Margenverbesserung von 7,0% (2021) auf 8,9% (2022) bzw. 25,0% (2023) entspricht.

Es fallen jedoch weiterhin hohe Abschreibungen in den kommenden Jahren an, da gemäß HGB der Geschäfts- oder Firmenwert über einen Zeitraum von 10 Jahren abzuschreiben ist. Entsprechend des eingebrachten Firmenwertes über 12,00 Mio. € erwarten wir

Abschreibungen von 0,90 Mio. € für das Jahr 2021 und jeweils 1,22 Mio. € für die Jahre 2022 und 2023. Die Abschreibungen sind Cashflow-neutral, aber haben einen deutlichen negativen Effekt, unter anderem auf das EBIT und das Jahresergebnis.

Zur Finanzierung der elastic.io soll auch Fremdkapital genutzt werden.

Bewertung

Modellannahmen

Die Cogia AG wurde von uns mittels eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2021 - 2023 in Phase 1 erfolgt von 2024 bis 2028 in der zweiten Phase die Prognose über den Ansatz von Werttreibern. Dabei erwarten wir Steigerungen beim Umsatz von 25,0 %. Als Ziel EBITDA-Marge haben wir 25,0 % 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 3,0 %.

Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der Cogia 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. Der aktuelle Wert stellt gleichzeitig derzeit die Untergrenze in unserem Bewertungsmodell 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 2,00.

Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 11,3% (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikoloser Zinssatz). Da wir eine nachhaltige Gewichtung der Eigenkapitalkosten von 70% unterstellen, ergeben sich gewogene Kapitalkosten (WACC) von 9,5%.

Bewertungsergebnis

Im Rahmen unseres DCF-Bewertungsmodells haben wir ein Kursziel in Höhe von 3,72 € ermittelt.

DCF-Modell

Cogia AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	25,0%	ewiges Umsatzwachstum	3,0%
EBITDA-Marge	25,0%	ewige EBITA - Marge	16,7%
AFA zu operativen Anlagevermögen	10,0%	effektive Steuerquote im Endwert	30,0%
Working Capital zu Umsatz	10,0%		

dreistufiges DCF - Modell:

Phase in Mio. EUR	estimate			consistency					final Endwert
	GJ 21e	GJ 22e	GJ 23e	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	
Umsatz (US)	1,05	1,93	3,55	4,44	5,55	6,94	8,68	10,85	
US Veränderung	152,1%	84,0%	84,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	3,0%
US zu operativen Anlagevermögen	0,07	0,13	0,26	0,36	0,50	0,69	0,96	1,33	
EBITDA	0,07	0,17	0,89	1,11	1,39	1,74	2,17	2,71	
EBITDA-Marge	7,0%	8,9%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	
EBITA	0,07	0,17	0,89	-0,27	0,15	0,62	1,16	1,81	
EBITA-Marge	7,0%	8,9%	25,0%	-6,1%	2,6%	8,9%	13,4%	16,7%	16,7%
Steuern auf EBITA	0,00	0,00	-0,27	0,08	-0,04	-0,19	-0,35	-0,54	
zu EBITA	0,0%	0,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
EBI (NOPLAT)	0,07	0,17	0,62	-0,19	0,10	0,43	0,81	1,26	
Kapitalrendite	0,6%	1,2%	4,0%	-1,3%	0,8%	3,7%	7,6%	12,7%	14,1%
Working Capital (WC)	0,21	0,37	0,36	0,44	0,56	0,69	0,87	1,08	
WC zu Umsatz	20,0%	19,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
Investitionen in WC	0,02	-0,16	0,01	-0,09	-0,11	-0,14	-0,17	-0,22	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	14,33	15,33	13,80	12,42	11,18	10,06	9,06	8,15	
AFA auf OAV	0,00	0,00	0,00	-1,38	-1,24	-1,12	-1,01	-0,91	
AFA zu OAV	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
Investitionen in OAV	-2,80	-1,00	1,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Investiertes Kapital	14,54	15,70	14,16	12,87	11,74	10,76	9,92	9,24	
EBITDA	0,07	0,17	0,89	1,11	1,39	1,74	2,17	2,71	
Steuern auf EBITA	0,00	0,00	-0,27	0,08	-0,04	-0,19	-0,35	-0,54	
Investitionen gesamt	-2,78	-1,16	1,54	-0,09	-0,11	-0,14	-0,17	-0,22	
Investitionen in OAV	-2,80	-1,00	1,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Investitionen in WC	0,02	-0,16	0,01	-0,09	-0,11	-0,14	-0,17	-0,22	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	-2,71	-0,99	2,16	1,10	1,23	1,41	1,65	1,95	15,76

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	13,83	16,13
Barwert expliziter FCFs	5,49	7,00
Barwert des Continuing Value	8,35	9,14
Nettoschulden (Net debt)	1,85	3,13
Wert des Eigenkapitals	11,98	13,01
Fremde Gewinnanteile	0,00	0,00
Wert des Aktienkapitals	11,98	13,01
Ausstehende Aktien in Mio.	3,50	3,50
Fairer Wert der Aktie in EUR	3,42	3,72

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	0,3%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	2,00
Eigenkapitalkosten	11,3%
Zielgewichtung	70,0%
Fremdkapitalkosten	7,3%
Zielgewichtung	30,0%
Taxshield	25,0%
WACC	9,5%

Kapitalrendite	WACC				
	7,5%	8,5%	9,5%	10,5%	11,5%
-5,9%	-2,27	-1,51	-0,99	-0,61	-0,33
4,1%	1,52	1,43	1,37	1,32	1,28
14,1%	5,32	4,37	3,72	3,25	2,90
24,1%	9,11	7,30	6,07	5,18	4,51
34,1%	12,90	10,24	8,42	7,11	6,12

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,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, E-Mail: 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:

Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst

Felix Haugg, B.A., 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



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