



Researchstudie (Anno)

Cogia AG



Fokus auf organisches und dynamisches Wachstum

**Globale Kooperationen zeigen internationale Nachfrage und
Bedarf an den Cogia Produkten**

**Kursziel: 3,23 EUR
(bisher: 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 17

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“

Cogia AG*5a,11

Rating: KAUFEN
Kursziel: 3,23 EUR
(bisher: 3,72 EUR)

Aktueller Kurs: 0,90
10.08.2022 / Xetra 14:42
Währung: €

Stammdaten:

ISIN: DE000A3H2226
WKN: A3H222
Börsenkürzel: 8HC
Aktienanzahl³: 3,50
Marketcap³: 3,15
EnterpriseValue³: 3,11
³ in Mio. / in Mio. €
Freefloat: 30,0 %

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Matthias Greiffenberger
greiffenberger@gbc-ag.de

Marcel Schaffer
schaffer@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 18

Unternehmensprofil

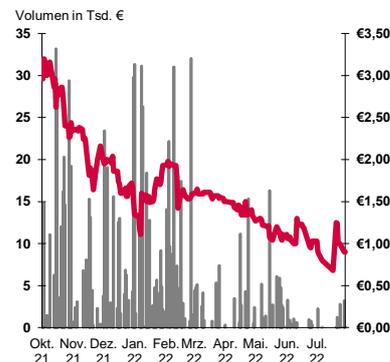
Branche: Software
Fokus: Online-Medienbeobachtung und -analyse

Mitarbeiter: 9 (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 Fokus auf Customer Experience, Monitoring und Engagement. Weiterhin entwickelt und vertreibt die Cogia AG den verschlüsselten Socializer Messenger. 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, ihre Kunden, egal 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	31.12.2021	31.12.2022e	31.12.2023e
Umsatz	0,42	1,28	1,96	3,63
EBITDA	0,13	0,59	0,20	0,96
EBIT	-0,28	-0,81	-1,02	-0,26
Jahresüberschuss	-0,32	-0,81	-1,35	-0,60

Kennzahlen in EUR	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022e	31.12.2023e
Gewinn je Aktie	-0,09	-0,23	-0,39	-0,17
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022e	31.12.2023e
EV/Umsatz	7,45	2,43	1,59	0,86
EV/EBITDA	23,52	5,25	15,90	3,23
EV/EBIT	-11,21	-3,84	-3,03	-12,06
KGV	-9,91	-3,87	-2,33	-5,27
KBV		0,25		

Finanztermine
August 2022: Halbjahresabschluss
15.09.2022: 12. ZKK
Zürcher Kapitalmarkt Konferenz
15./16.11.2022: 34. MKK
Münchener Kapitalmarkt Konferenz

**letzter Research von GBC:
Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
14.12.2021: RS / 3,72 / KAUFEN
01.02.2022: RS / 3,72 / KAUFEN
08.02.2021: RS / 3,72 / KAUFEN
** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

EXECUTIVE SUMMARY

- Die Cogia AG ist als Anbieter von KI-basierten, semantischen Lösungen im Bereich "Big Data Analytics" sowie von Medien-Monitoring-Technologie mit dem Fokus auf Customer Experience in sehr dynamischen Märkten unterwegs. Das Management plant organisch und anorganisch stark zu wachsen. Durch die Übernahme der elastic.io konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 der Umsatz um 207,1 % auf 1,28 Mio. € (VJ: 0,42 Mio. €) gesteigert werden. Das EBITDA wurde überproportional zum Umsatz um 347,7 % auf 0,59 Mio. € (VJ: 0,13 Mio.€) verbessert, was einer Margensteigerung von 31,7 % (GJ 2020) auf 46,2 % (GJ 2021) entspricht. Aufgrund der hohen planmäßigen Abschreibungen auf Firmen der elastic.io (rund 1,25 Mio. € annualisiert) reduzierte sich das EBIT auf -0,81 Mio. € (VJ: -0,28 Mio. €). Das Netto-Ergebnis belief sich ebenfalls auf -0,81 Mio. € (VJ: -0,32 Mio. €).
- Das Unternehmen schließt zahlreiche internationale Verträge und Kooperationen und sollte unseres Erachtens auch in Zukunft noch dynamisch wachsen. So konnte die Cogia AG zwei Kunden aus Sierra Leone gewinnen, eine Ölgesellschaft und ein Diamanten-Unternehmen. Darüber hinaus zählt nun auch ein führender Hersteller für Medizinprodukte aus Brasilien zu den Kunden der Cogia AG. Auch wurde eine strategische Partnerschaft mit der CPIA GmbH eingegangen, welche die Openpack-Plattform entwickelt hat, die Wellpappfabriken, Lieferanten, Software-Hersteller etc. miteinander verbindet. Weiterhin hat Cogia zuletzt mit dem Socializer Messenger ein einzigartiges Kommunikationstool für den Unternehmens- und Behördeneinsatz gelauncht, das höchste Sicherheitsanforderungen erfüllt. Zudem wurde Cogia im Rahmen eines mehrstufigen Auswahlverfahrens in das Accelerate Aichi Landing Pad Programm von 500 Global aufgenommen. Über das Programm sollte Cogia gute Kontakte und möglicherweise Vertriebsserfolge in Japan erzielen können. Zur Weiterentwicklung der Technologie kooperiert die Cogia GmbH mit dem Professor Dr. Johannes Busse, einem Experten für Data Science, Ontologie, KI und Text Mining von der Hochschule für angewandte Wissenschaften Landshut (HAW Landshut). Insgesamt ist Cogia international sehr aktiv, um neue Kunden zu gewinnen. Wir erwarten ein dynamisches Umsatzwachstum und prognostizieren Umsatzerlöse im laufenden Geschäftsjahr 2022 in Höhe von 1,96 Mio. €, gefolgt von 3,63 Mio. € im Jahr 2023.
- Durch den Fokus auf wiederkehrende Umsatzerlöse sollte das Geschäftsmodell der Cogia AG sehr skalierbar sein. Wir gehen von deutlichen Margensteigerungen aus und erwarten ein EBITDA in Höhe von 0,20 Mio. € für das laufende Geschäftsjahr 2022 bzw. 0,96 Mio. € für das Jahr 2023. Durch die hohen Abschreibungen auf Firmenwerte liegt unsere EBIT-Prognose deutlich unter dem EBITDA bei -1,02 Mio. € für das Jahr 2022 bzw. -0,26 Mio. € für das Jahr 2023. Auf Netto-Ebene prognostizieren wir -1,35 Mio. € für das laufende Geschäftsjahr 2022 bzw. -0,60 Mio. € für das Jahr 2023.
- **Aufgrund des gestiegenen risikolosen Zinssatzes und der leicht reduzierten Wachstumserwartung haben wir unser Kursziel auf Basis des DCF-Modells auf 3,23 € (bisher: 3,72 €) je Aktie reduziert. Es besteht weiterhin ein hohes Upside-Potenzial und wir vergeben das Rating Kaufen.**

INHALTSVERZEICHNIS

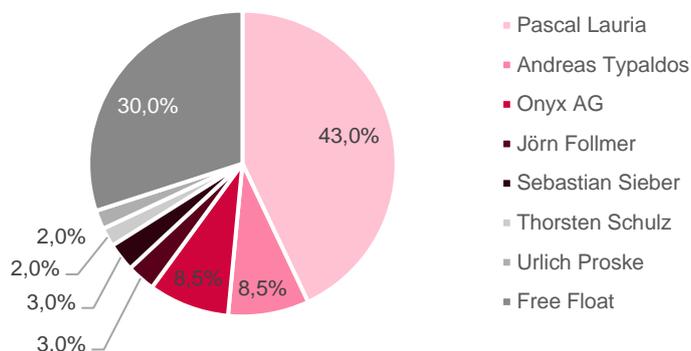
Executive Summary	2
Unternehmen	4
Aktionärsstruktur	4
Unternehmenshistorie im Kurzüberblick	4
Markt und Marktumfeld	5
Markt für Kundenzufriedenheitsmanagement	5
Markt für künstliche Intelligenz	5
Markt für Big Data Analytics	6
Unternehmensentwicklung	8
Kennzahlen im Überblick	8
Geschäftsentwicklung 2021	9
Umsatzentwicklung	9
Ergebnisentwicklung	9
Bilanzielle und finanzielle Situation zum 31.12.2021	11
SWOT-Analyse	12
Prognose und Bewertung	13
Umsatzprognose	13
Ergebnisprognose	14
Bewertung	15
Modellannahmen	15
Bestimmung der Kapitalkosten	15
Bewertungsergebnis	15
DCF-Modell	16
Anhang	17

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	Sachgründung der Cogia AG durch Einbringung der Cogia Intelligence
Dezember 2020	Notierungsaufnahme im allgemeinen Freiverkehr der Börse Düsseldorf
Juni 2021	Durchführung einer Kapitalerhöhung
September 2021	Übernahme der elastic.io GmbH
Oktober 2021	Notierungsaufnahme im Primärmarkt an der Börse Düsseldorf sowie Listing in Frankfurt und Xetra
Juni 2022	Fertigstellung des Cogia Socializer Messenger
August 2022	Roll-out in allen Märkten der Kunden Audi & VW
September 2022	Erster Großkunde aus dem Behördenumfeld gewonnen für den Messenger

Quelle: Cogia; GBC AG

Auszug von Kunden



BMW Financial Services



Nutzfahrzeuge



Quelle: Cogia AG; GBC AG

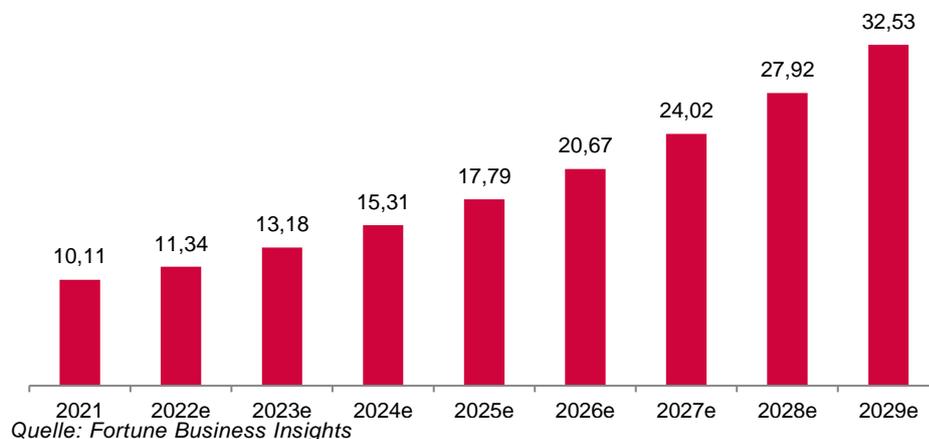
MARKT UND MARKTUMFELD

Die Cogia AG ist vornehmlich im Markt für Kundenzufriedenheitsmanagement (Customer Experience Management) tätig, unter Einsatz von künstlicher Intelligenz und Big Data Analytics. Daher betrachten wir die drei Teilmärkte Customer Experience Management, künstliche Intelligenz und Big Data Analytics.

Markt für Kundenzufriedenheitsmanagement

Der globale Markt für Customer Experience Management (CEM) wurde im Jahr 2021 auf 10,11 Milliarden USD geschätzt. Der Markt wird gemäß Fortune Business Insights voraussichtlich von 11,34 Mrd. USD im Jahr 2022 auf 32,53 Mrd. USD im Jahr 2029 mit einer CAGR (Compound Annual Growth Rate - Jährliche Wachstumsrate) von 16,2 % im Zeitraum 2022-2029 wachsen.

Markt für Customer Experience Management (in Mrd. USD)



Die weltweite COVID-19-Pandemie war beispiellos und erschütternd, und die Nachfrage nach CEM-Lösungen war in allen Regionen geringer als erwartet, verglichen mit dem Niveau vor der Pandemie. So verzeichnete der globale Markt im Jahr 2020 einen Rückgang des Wachstums um 0,5 % im Vergleich zu 2019. Die Zunahme des Online-Shopping-Trends und die Verlagerung des Verbraucherfokus auf die Nutzung digitaler Plattformen haben jedoch die CEM-Nachfrage stabilisiert.

Die rasche Einführung von künstlicher Intelligenz (KI) und Augmented Reality (AR) in Branchen wie Einzelhandel, IT & Telekommunikation, BFSI (Banking, financial services and insurance) und anderen führt zu einer Verbesserung des Kundenerlebnisses. Die Integration von KI und maschinellem Lernen in Kundenerlebnislösungen hilft bei der Vorhersage des zukünftigen Kundenverhaltens. So können auch die von Cogia angebotenen KI-gestützten Lösungen und Analysen helfen, aussagekräftige Erkenntnisse aus Kundendaten zu gewinnen.

Markt für künstliche Intelligenz

Der weltweite Markt für künstliche Intelligenz wurde im Jahr 2021 auf 93,5 Mrd. USD geschätzt und soll von 2022 bis 2030 mit einer CAGR von 38,1 % wachsen. Damit würde sich der Markt auf 1.708,26 Mrd. USD im Jahr 2030 belaufen. Künstliche Intelligenz ist die Simulation menschlicher Intelligenzprozesse durch Maschinen, insbesondere durch Computersysteme. Zu den spezifischen Anwendungen der KI gehören Expertensysteme, die Verarbeitung natürlicher Sprache, Spracherkennung und maschinelles Sehen. Mit dem

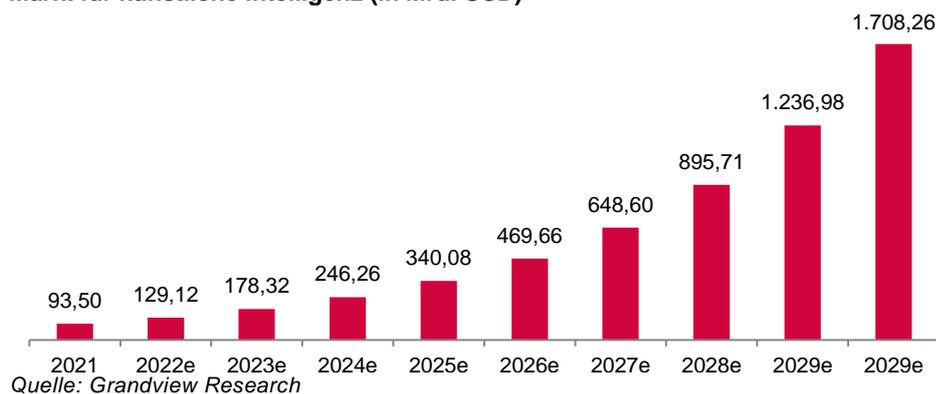
zunehmenden Hype um KI haben sich die Anbieter darum bemüht, die Nutzung von KI in ihren Produkten und Dienstleistungen zu bewerben. Oft ist das, was sie als KI bezeichnen, nur eine Komponente der KI, wie z. B. das maschinelle Lernen. KI erfordert eine Grundlage aus spezialisierter Hardware und Software zum Schreiben und Trainieren von Algorithmen für maschinelles Lernen.

Im Allgemeinen arbeiten KI-Systeme, indem sie große Mengen markierter Trainingsdaten aufnehmen, die Daten auf Korrelationen und Muster analysieren und diese Muster nutzen, um Vorhersagen über zukünftige Zustände zu treffen. Auf diese Weise kann z.B. ein Chatbot, der mit Beispielen von Textchats gefüttert wird, lernen, lebensechte Dialoge mit Menschen zu führen. Ein Bilderkennungsprogramm kann beispielsweise lernen, Objekte in Bildern zu identifizieren und zu beschreiben, indem es Millionen von Beispielen überprüft.

Die KI-Programmierung konzentriert sich auf drei kognitive Fähigkeiten: Lernen, Argumentieren und Selbstkorrektur.

Die kontinuierliche Forschung und Innovation der Tech-Giganten treibt die Einführung fortschrittlicher Technologien in vertikalen Branchen wie der Automobilindustrie, dem Gesundheitswesen, dem Einzelhandel, dem Finanzwesen und der Fertigung voran.

Markt für künstliche Intelligenz (in Mrd. USD)

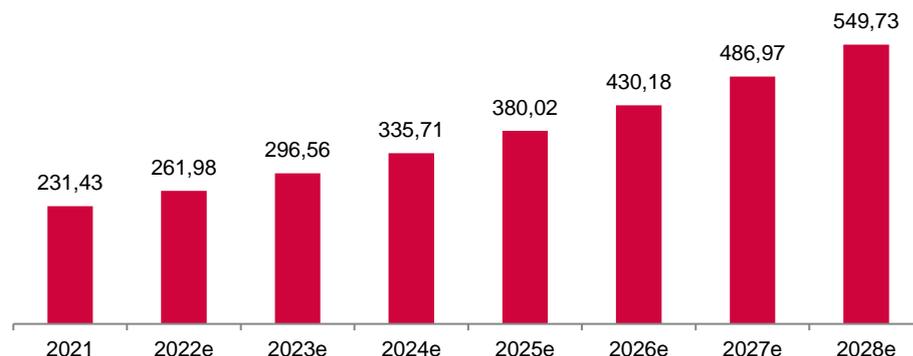


Von selbstfahrenden Fahrzeugen bis hin zu lebensrettenden medizinischen Geräten - KI wird praktisch in jedes Gerät und Programm integriert. KI ist nachweislich ein bedeutendes revolutionäres Element des kommenden digitalen Zeitalters. Tech-Giganten wie Amazon, Google, Apple, Facebook, IBM und Microsoft investieren erheblich in die Forschung und Entwicklung von KI. Darüber hinaus setzen verschiedene Unternehmen KI-Technologie ein, um ihren Kunden ein besseres Erlebnis zu bieten. So tätigte beispielsweise McDonald's im März 2020 eine große Tech-Investition in Höhe von 300 Mio. USD, um ein KI-Startup in Tel Aviv zu erwerben, das mithilfe von KI ein personalisiertes Kundenerlebnis bieten soll.

Markt für Big Data Analytics

Gemäß Fortune Business Insights soll der Markt für Big-Data-Analytics voraussichtlich von 231,43 Mrd. USD im Jahr 2021 auf 549,73 Mrd. USD im Jahr 2028 mit einer CAGR von 13,2 % wachsen. Big-Data-Analytics untersucht unstrukturierte und strukturierte Datenbanken, um sie zu visualisieren und Erkenntnisse auf der Grundlage von Korrelationen, versteckten Mustern, sich ändernden Markttrends etc. zu gewinnen. Die Branchen konzentrieren sich auf den Einsatz von Analysetools, um durch die Weiterentwicklung von Business Intelligence, Erkenntnisse über Kunden zu gewinnen.

Markt für Big Data Analytics (in Mrd. USD)



Quelle: Fortune Business Insights

Die digitale Transformation im Gesundheitswesen, in der Fertigung, im Einzelhandel und in anderen Branchen wird während der Pandemie wahrscheinlich die Datengenerierung steigern. Das industrielle Internet der Dinge (IIoT) und künstliche Intelligenz (KI) treiben die Automatisierung in der Fertigungsindustrie voran. Die Technologie wird in den Bereichen Bestandsmanagement, Anlagenmanagement und vorausschauende Wartung, Echtzeitwarnungen, Netzwerkfertigung und mehr eingesetzt, um das Wachstum der Fertigungsindustrie in unsicheren Geschäftsumgebungen zu steigern.

Die Zahl der angeschlossenen IoT-Geräte steigt aufgrund der zunehmenden Verbreitung des Internets der Dinge (IoT), der künstlichen Intelligenz (KI) und der Algorithmen des maschinellen Lernens (ML). Nach Angaben der IDC Gruppe werden bis 2025 jede Minute 152.200 IoT-Geräte angeschlossen. Die wachsende Nachfrage nach vernetzten Geräten treibt die Implementierung von Edge Computing voran. Edge-Computing-Lösungen werden als ein Rahmenwerk definiert, in dem sich die Prozessoren näher an der Datenquelle oder am Zielort befinden als in der Cloud.

Die zunehmenden digitalen Lösungen in Branchen wie Bildung, Banken, Einzelhandel, Landwirtschaft, Gesundheitswesen, IT und Telekommunikation führen weltweit zu einem exponentiellen Anstieg der Datenmenge.

Insgesamt befindet sich Cogia in sehr dynamischen Wachstumsmärkten und sollte von dieser Marktentwicklung profitieren können.

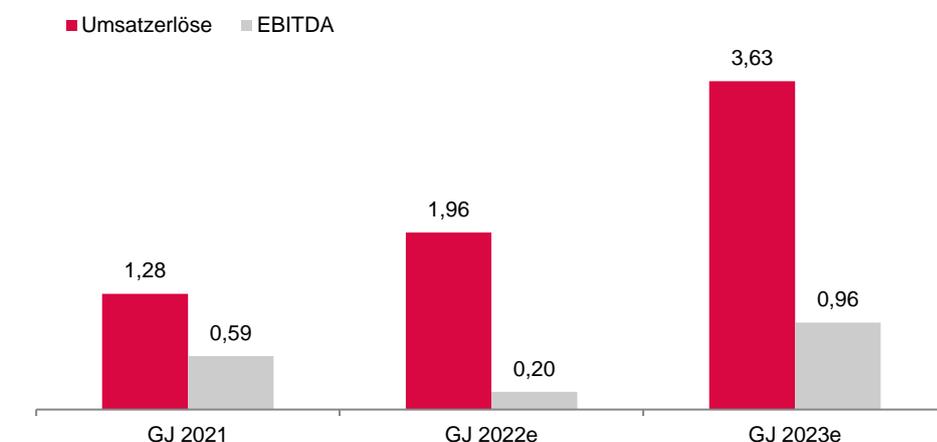
UNTERNEHMENSENTWICKLUNG

Kennzahlen im Überblick

(in Mio. €)	GJ 2020	GJ 2021	GJ 2022e	GJ 2023e
Umsatzerlöse	0,42	1,28	1,96	3,63
andere aktivierte Eigenleistungen	0,00	0,00	0,10	0,10
sonstige betriebliche Erträge	0,21	0,51	0,00	0,00
Materialaufwand	-0,23	-0,29	-0,73	-1,35
Personalaufwand	-0,05	-0,42	-0,88	-1,15
sonstige betriebliche Aufwendungen	-0,22	-0,49	-0,25	-0,27
EBITDA	0,13	0,59	0,20	0,96
Abschreibungen	-0,41	-1,40	-1,22	-1,22
EBIT	-0,28	-0,81	-1,02	-0,26
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzvermögens	0,00	0,05	0,00	0,00
sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0,00	0,00	0,00	0,00
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-0,02	-0,04	-0,29	-0,29
EBT	-0,30	-0,79	-1,31	-0,55
Teilgewinnabführung	-0,02	-0,02	-0,04	-0,05
Netto Ergebnis	-0,32	-0,81	-1,35	-0,60
Umsatzerlöse	0,42	1,28	1,96	3,63
EBITDA	0,13	0,59	0,20	0,96
<i>EBITDA-Marge</i>	<i>31,7%</i>	<i>46,2%</i>	<i>10,0%</i>	<i>26,5%</i>
EBIT	-0,28	-0,81	-1,02	-0,26
<i>EBIT-Marge</i>	<i>-66,4%</i>	<i>-63,3%</i>	<i>-52,4%</i>	<i>-7,1%</i>
Nettoergebnis	-0,32	-0,81	-1,35	-0,60
<i>Netto-Marge</i>	<i>-76,2%</i>	<i>-63,6%</i>	<i>-69,2%</i>	<i>-16,5%</i>

Quelle: GBC AG

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



Quelle: GBC AG

Geschäftsentwicklung 2021

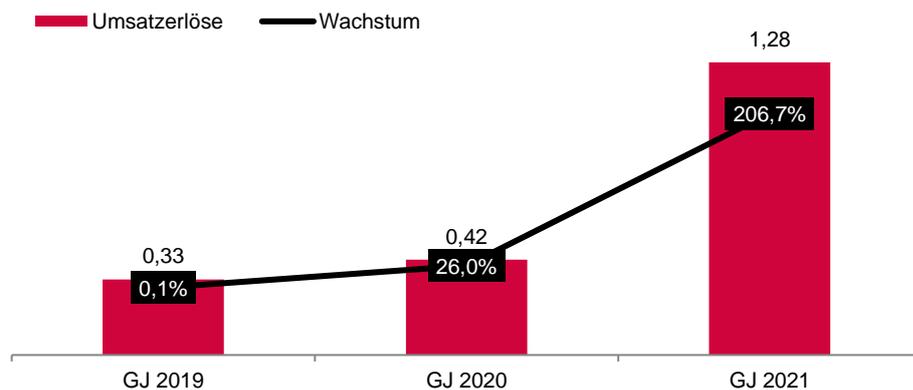
GuV (in Mio. €)	GJ 2019	GJ 2020	GJ 2021
Umsatzerlöse	0,33	0,42	1,28
EBITDA	0,16	0,13	0,59
EBITDA-Marge	49,7%	31,7%	46,2%
EBIT	0,15	-0,28	-0,81
EBIT-Marge	45,0%	-66,4%	-63,3%
Jahresüberschuss	0,11	-0,32	-0,81
EPS in €	0,03	-0,09	-0,23

Quelle: Cogia AG, GBC AG

Umsatzentwicklung

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 konnten die Umsatzerlöse um 207,1 % auf 1,28 Mio. € (VJ: 0,42 Mio. €) deutlich gesteigert werden. Die Umsatzsteigerung ist vornehmlich auf die Erstkonsolidierung von der elastic.io GmbH zurückzuführen. Gemäß dem Management belief sich der Umsatzanteil von elastic.io GmbH auf etwas mehr als 50%.

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

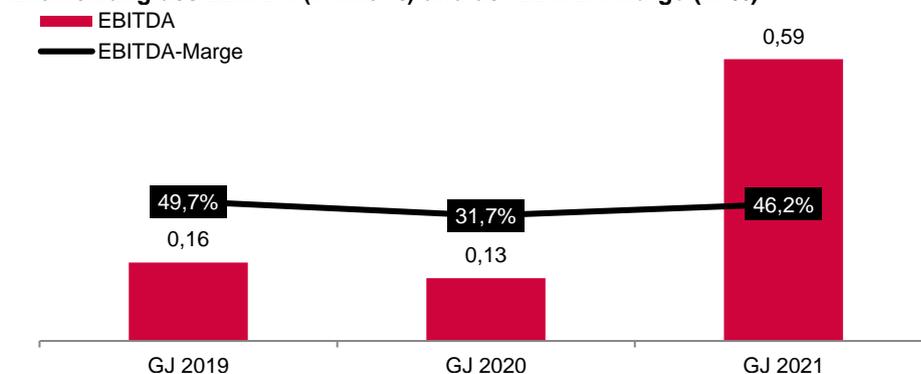


Quelle: Cogia AG, GBC AG

Ergebnisentwicklung

Das EBITDA wurde überproportional zum Umsatz um 347,7 % auf 0,59 Mio. € (VJ: 0,13 Mio. €) gesteigert.

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



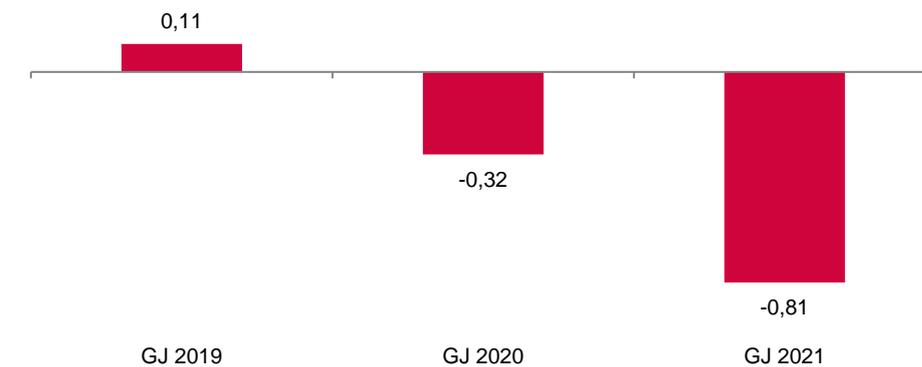
Quelle: Cogia AG, GBC AG

Hintergrund dieser Entwicklung waren auch die umfangreichen sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von 0,51 Mio. € (VJ: 0,21 Mio. €). Im Rahmen der Übernahmen stiegen auch die Kosten an. Der Personalaufwand erhöhte sich um 730,0 % auf 0,42 Mio. € (VJ:

0,05 Mio. €) und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 122,9 % auf 0,49 Mio. € (VJ: 0,22 Mio. €). Der Materialaufwand, der vornehmlich Aufwendungen für Freelancer enthält, verblieb mit 0,29 Mio. € (VJ: 0,23 Mio. €) nahezu auf Vorjahresniveau.

Das EBIT reduzierte sich um 192,1 % auf -0,81 Mio. € (VJ: -0,28 Mio. €), da die elastic.io-Beteiligung gemäß HGB über 10 Jahre abgeschrieben wird. Daher erhöhten sich die Abschreibungen um 242,3 % auf 1,40 Mio. € (VJ: 0,41 Mio. €), hiervon entfallen 1,25 Mio. € auf die Abschreibung auf Firmenwerte.

Entwicklung des Netto-Ergebnisses (in Mio. €)



Quelle: Cogia AG, GBC AG

Das Netto-Ergebnis belief sich final auf -0,81 Mio. € (VJ: -0,32).

Bilanzielle und finanzielle Situation zum 31.12.2021

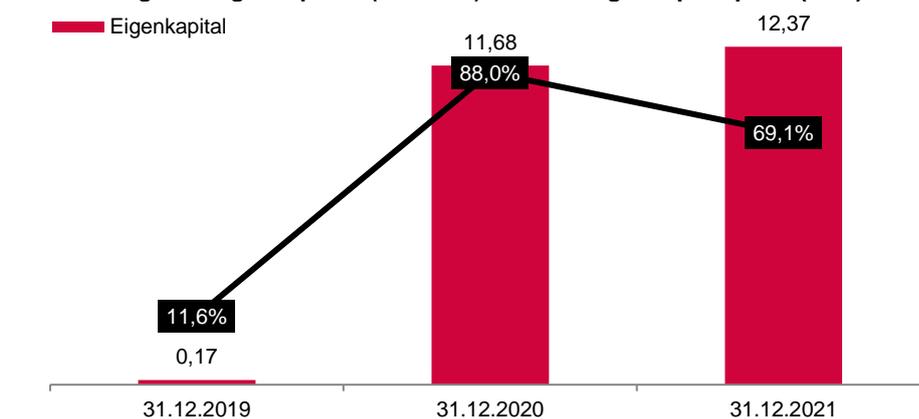
in Mio. €	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Eigenkapital	0,17	11,68	12,37
EK-Quote (in %)	11,6%	88,0%	69,1%
Operatives Anlagevermögen	0,11	11,53	14,16
Working Capital	0,05	0,23	1,05
Net Debt	-0,34	0,07	-0,04

Quelle: Cogia AG, GBC AG

Das Eigenkapital stieg zum 31.12.2021 aufgrund von zwei Kapitalerhöhungen auf 12,37 Mio. € (VJ: 11,68 Mio. €) an. Im Januar 2021 wurde eine Kapitalerhöhung über 0,38 Mio. € platziert und im Juni 2021 eine weitere über 1,50 Mio. €. Eigenkapitalschmälernd wirkte sich der Bilanzverlust aus, welcher auf -1,13 Mio. € (31.12.2020: -0,32 Mio. €) anstieg.

Insgesamt reduzierte sich die Eigenkapitalquote von 88,0 % (31.12.2020) auf 69,1 % (31.12.2021), da die sonstigen Verbindlichkeiten auf 5,13 Mio. € (31.12.2020: 1,41 Mio. €) anstiegen.

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



Quelle: Cogia AG, GBC AG

Der Kassenbestand verblieb mit 0,09 Mio. € (VJ: 0,05 Mio. €) auf niedrigem Niveau. Dem gegenüber stehen nur geringe Bankverbindlichkeiten in Höhe von 0,09 Mio. € (31.12.2020: 0,11 Mio. €). Zusammen mit den Wertpapieren in der Bilanz weist die Gesellschaft ein positives Net Cash in Höhe von 0,04 Mio. € (31.12.2020: 0,07 Mio. €) aus.

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 Corona-Pandemiebekämpfung 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 schwerer gestalten als geplant

PROGNOSE UND BEWERTUNG

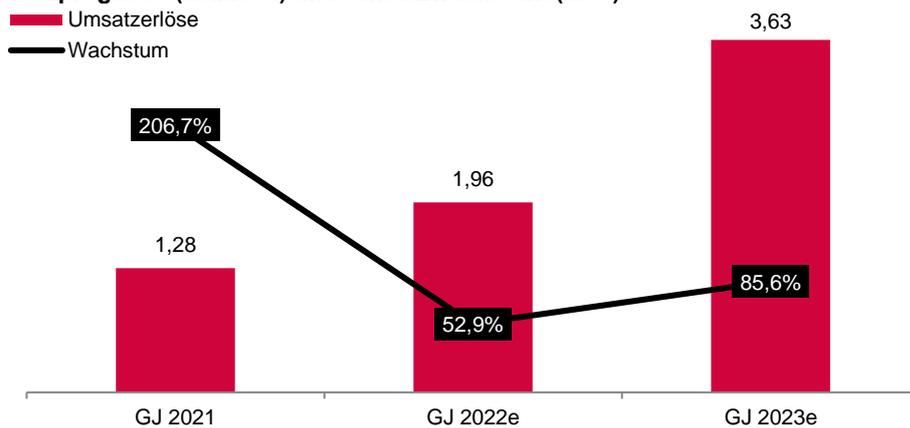
GuV (in Mio. €)	GJ 2021	GJ 2022e	GJ 2023e
Umsatzerlöse	1,28	1,96	3,63
EBITDA	0,59	0,20	0,96
EBITDA-Marge	46,2%	10,0%	26,5%
EBIT	-0,81	-1,02	-0,26
EBIT-Marge	-63,3%	-52,4%	-7,1%
Jahresüberschuss	-0,81	-1,35	-0,60
EPS in €	-0,23	-0,39	-0,17

Quelle: GBC AG

Umsatzprognose

Die Cogia AG ist in sehr dynamischen Märkten aktiv, schließt weltweit Kooperationen ab und erschließt neue Branchen. Wir gehen davon aus, dass das hohe Wachstumstempo beibehalten wird und erwarten im laufenden Geschäftsjahr 2022 Umsatzerlöse in Höhe von 1,96 Mio. €, gefolgt von 3,63 Mio. € im Jahr 2023.

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



Quelle: GBC AG

Die Cogia AG wächst international und konnte im März 2022 bereits zwei Kunden aus Sierra Leone gewinnen. Zum einen die Ölgesellschaft National Petroleum Sierra Leone und das Diamanten-Unternehmen AMAX Ltd. Beide Unternehmen haben mit dem Monitoring-Tool Web Observer und dem Socializer Messenger zwei Produkte erworben.

Weiterhin konnte ein führender Hersteller im Bereich der Medizintechnik gewonnen werden. Arjo in São Paulo nutzt von Cogia den Customer Experience Manager.

Darüber hinaus wurde die Cogia AG im Rahmen eines mehrstufigen Auswahlverfahrens in das Accelerate Aichi Landing Pad Programm von 500 Global aufgenommen. Über das Programm sollte Cogia gute Kontakte und möglicherweise Vertriebsserfolge in Japan erzielen können.

Zudem ist Cogia eine strategische Partnerschaft mit der CIPA GmbH eingegangen. CIPA hat die Openpack-Plattform entwickelt, welche Wellpappfabriken, Lieferanten, Software-Hersteller, Maschinenbauer, Kunden und weitere Branchenteilnehmer verbindet. Cogias Customer-Experience-Management-Lösung soll dabei helfen, die Kommunikation mit den Kunden weiter zu verbessern.

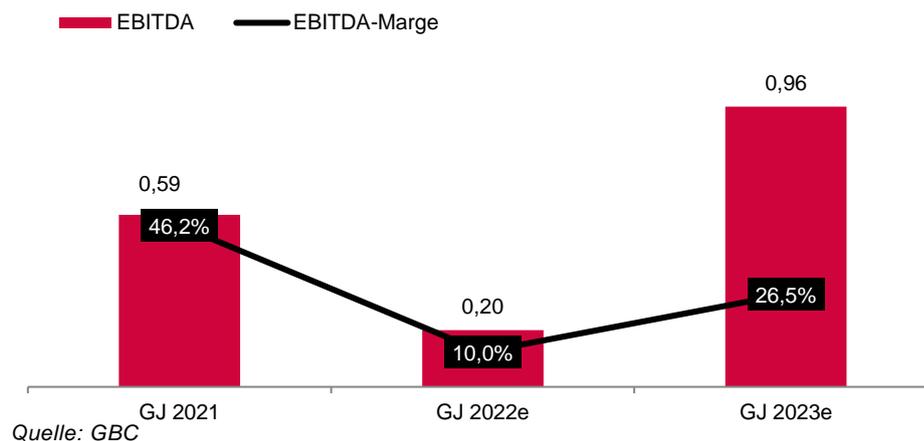
Schließlich hat Cogia zuletzt mit dem Socializer Messenger ein einzigartiges Kommunikationstool für den Unternehmens- und Behördeneinsatz gelauncht, das höchste Sicherheitsanforderungen erfüllt. Alle Chat-, Audio- oder Video-Unterhaltungen und alle ausgetauschten Dokumente werden auf militärischem Niveau verschlüsselt. Zahlreiche zusätzliche Features wie etwa eine Gesichtserkennung, die verhindert, dass unbefugte Dritte das Display einsehen können, gewährleisten die kommunikative Privatsphäre.

Zur Weiterentwicklung der Technologie kooperiert die Cogia GmbH mit Professor Dr. Johannes Busse, einem Experten für Data Science, Ontologie, KI und Text Mining von der Hochschule für angewandte Wissenschaften Landshut (HAW Landshut). Im Rahmen der Kooperation sind gemeinsame Forschungs- und Entwicklungsarbeiten in den Bereichen Text Mining, Sentiment Analysis, Opinion Mining und Emotional Detection vorgesehen.

Ergebnisprognose

Das Geschäftsmodell der Cogia AG mit dem Fokus auf wiederkehrende Umsatzerlöse sollte unseres Erachtens sehr skalierbar sein. Dennoch erwarten wir, dass Umsatzwachstum im Vordergrund steht. Wir prognostizieren ein EBITDA in Höhe von 0,20 Mio. € für das laufende Geschäftsjahr 2022, gefolgt von 0,96 Mio. € im Jahr 2023.

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



Aufgrund der hohen planmäßigen Abschreibungen auf die Firmenwerte der elastic.io sollte es zu umfangreichen Abschreibungen kommen. Wir erwarten daher ein EBIT in Höhe von -1,02 Mio. € (2022) bzw. -0,26 Mio. € (2023).

In Summe prognostizieren wir ein Netto-Ergebnis in Höhe von -1,35 Mio. € für das Jahr 2022, gefolgt von -0,60 Mio. € für das Jahr 2023.

Bewertung

Modellannahmen

Die Cogia AG wurde von uns mittels eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2022 - 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 AG werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten kalkuliert. Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten sind die faire Marktprämie, das gesellschaftsspezifische Beta sowie der risikolose Zinssatz zu ermitteln.

Der risikolose Zinssatz wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW aus aktuellen Zinsstrukturkurven für risikolose Anleihen abgeleitet. Grundlage dafür bilden die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zerobond-Zinssätze nach der Svensson-Methode.

Der aktuell verwendete Wert des risikolosen Zinssatzes beträgt 1,50 % (bisher: 0,25 %).

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 12,5 % (bisher: 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 10,4% (bisher: 9,5%).

Bewertungsergebnis

Im Rahmen unseres DCF-Bewertungsmodells haben wir ein Kursziel in Höhe von 3,23 € (bisher: 3,72 €) ermittelt. Die Reduktion des Kursziels ist auf leicht reduzierte Prognosen sowie dem gestiegenen risikolosen Zinssatz zurückzuführen.

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	16,1%
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 22e	GJ 23e	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	GJ 29e	
Umsatz (US)	1,96	3,63	4,54	5,67	7,09	8,86	11,08	13,85	
US Veränderung	52,9%	85,6%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	3,0%
US zu operativen Anlagevermögen	0,10	0,18	0,24	0,33	0,47	0,65	0,90	1,25	
EBITDA	0,20	0,96	1,13	1,42	1,77	2,22	2,77	3,46	
EBITDA-Marge	10,0%	26,5%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	
EBITA	-1,02	-0,26	-0,90	-0,46	0,08	0,69	1,40	2,23	
EBITA-Marge	-52,4%	-7,1%	-19,8%	-8,2%	1,1%	7,8%	12,6%	16,1%	16,1%
Steuern auf EBITA	0,00	0,00	0,27	0,14	-0,02	-0,21	-0,42	-0,67	
zu EBITA	0,0%	0,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
EBI (NOPLAT)	-1,02	-0,26	-0,63	-0,32	0,06	0,48	0,98	1,56	
Kapitalrendite	-5,8%	-1,3%	-3,0%	-1,7%	0,3%	3,0%	6,7%	11,6%	12,9%
Working Capital (WC)	0,39	0,69	0,45	0,57	0,71	0,89	1,11	1,38	
WC zu Umsatz	20,0%	19,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
Investitionen in WC	0,66	-0,30	0,24	-0,11	-0,14	-0,18	-0,22	-0,28	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	19,35	20,35	18,82	16,93	15,24	13,72	12,34	11,11	
AFA auf OAV	-1,22	-1,22	-2,03	-1,88	-1,69	-1,52	-1,37	-1,23	
AFA zu OAV	6,3%	6,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
Investitionen in OAV	-4,02	-2,22	-0,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Investiertes Kapital	19,74	21,03	19,27	17,50	15,95	14,60	13,45	12,49	
EBITDA	0,20	0,96	1,13	1,42	1,77	2,22	2,77	3,46	
Steuern auf EBITA	0,00	0,00	0,27	0,14	-0,02	-0,21	-0,42	-0,67	
Investitionen gesamt	-3,36	-2,52	-0,27	-0,11	-0,14	-0,18	-0,22	-0,28	
Investitionen in OAV	-4,02	-2,22	-0,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Investitionen in WC	0,66	-0,30	0,24	-0,11	-0,14	-0,18	-0,22	-0,28	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	-3,16	-1,56	1,14	1,44	1,61	1,83	2,13	2,52	16,68

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	13,59	16,55
Barwert expliziter FCFs	5,23	7,33
Barwert des Continuing Value	8,35	9,22
Nettoschulden (Net debt)	3,41	5,26
Wert des Eigenkapitals	10,18	11,30
Fremde Gewinnanteile	0,00	0,00
Wert des Aktienkapitals	10,18	11,30
Ausstehende Aktien in Mio.	3,50	3,50
Fairer Wert der Aktie in EUR	2,91	3,23

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	1,5%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	2,00
Eigenkapitalkosten	12,5%
Zielgewichtung	70,0%
Fremdkapitalkosten	7,3%
Zielgewichtung	30,0%
Taxshield	25,0%

WACC **10,4%**

Kapitalrendite	WACC				
	8,4%	9,4%	10,4%	11,4%	12,4%
-7,1%	-3,56	-2,72	-2,12	-1,67	-1,32
2,9%	0,53	0,55	0,55	0,56	0,57
12,9%	4,63	3,81	3,23	2,79	2,45
22,9%	8,72	7,08	5,90	5,02	4,34
32,9%	12,81	10,34	8,58	7,25	6,23

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
Marcel Schaffer, 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