



Researchstudie (Anno)



„GJ 2021 mit einem Umsatzanstieg und einer deutlichen Ergebnisverbesserung abgeschlossen“

„Signifikanter Umsatzanstieg und deutliche Ergebnisverbesserungen auch für das laufend GJ 2022 erwartet“

„Die vielversprechende Wachstumsstrategie und das hochskalierbare Plattformgeschäft sollten zukünftig zu einem dynamischen Wachstum und überproportionalen Ergebniszuwächsen führen“

Kursziel: 2,50 €

Rating: Kaufen

WICHTIGER HINWEIS:

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 25

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: 06.09.2022 (18:32 Uhr)
Datum und Zeitpunkt der ersten Weitergabe: 07.09.2022 (11:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2023

Solutiance AG*5a,5b,7,11

Rating: KAUFEN
Kursziel: 2,50 €
(zuvor: 2,70 €)

aktueller Kurs: 1,42
06.09.2022 / ETR
(Schlusskurs)
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A30U9E2
WKN: A30U9E
Börsenkürzel: ZSOL
Aktienanzahl³: 5,47
Marketcap³: 7,77
Enterprise Value³: 10,32
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 47,0 %

Transparenzlevel:
m:access

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
MWB Fairtrade Wertpapier-
handelsbank AG

Analysten:

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf Seite
26

Unternehmensprofil/Kurzporträt

Branche: Technologie/PropTech

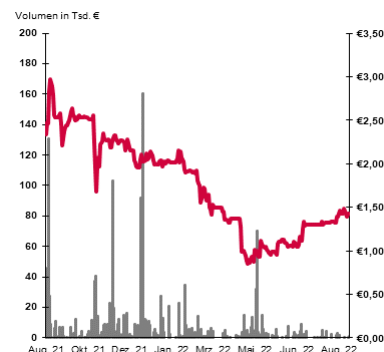
Fokus: Technisches Property- und Facility-Management 4.0

Mitarbeiter Solutiance-Gruppe: 46 (Stand: Sept. 2022)

Gründung: 1997

Firmensitz: Potsdam

Vorstand: Uwe Brodtmann (CEO), Jonas Enderlein (CTO)



Digitalisierung, hohe Fluktuation, steigende Intransparenz und knappes Personal sind nur einige Probleme, denen Betreiber großer Immobilienbestände heute begegnen müssen. Software alleine ist hier meistens nicht die Lösung. Die Solutiance AG (Solutiance) als hybrides Unternehmen tritt den wachsenden Herausforderungen der Branche mit einem interdisziplinären Team aus IT- und Bauingenieuren entgegen. In intensivem Austausch entwickelt die Gesellschaft innovative Leistungen, die das Beste aus Service und Software miteinander verbindet. Moderne Methoden wie Design Thinking helfen dabei, Prozesse und Systeme nutzerfreundlich zu gestalten, damit die digitale Transformation bei Immobilienbetreibern gelingt. Kunden beauftragen Solutiance mit der Ausführung von Leistungen und erhalten die Dokumentation und Aufbereitung der Ergebnisse im Facility Scanner, der Softwareplattform für Kunden und Handwerkspartner. Die Plattform mit ihren Modulen und Apps ist der Schlüssel für einen Effizienzsprung in den relevanten Abteilungen bei Kunden und den Handwerkspartnern von Solutiance. Neben dem Effizienzgewinn profitieren Kunden von einer nachweisbar gesicherten Qualität der Ausführung von Leistungen, einer transparenten Datenlage, auch im Hinblick auf Budgets und einer deutlich verbesserten Sicherung der Einhaltung von Compliance Anforderungen.

GuV in Mio. € \ GJ.-Ende	31.12.2021	31.12.2022e	31.12.2023e	31.12.2024e	31.12.2025e
Umsatz	2,12	3,42	5,31	7,95	10,38
EBITDA	-2,18	-1,57	-0,87	0,56	1,01
EBIT	-2,44	-1,74	-0,91	0,52	0,97
Nettoergebnis	-2,59	-1,81	-0,98	0,46	0,91

Kennzahlen in EUR					
Gewinn je Aktie	-0,33	-0,33	-0,18	0,08	0,17
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen					
EV/Umsatz	4,87	3,02	1,94	1,30	0,99
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	18,43	10,22
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	19,85	10,64
KGV	neg.	neg.	neg.	16,89	8,54

Finanztermine	
31.08.2022:	Hauptversammlung

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

23.08.2021 / RS / 2,70 €* / Kaufen

07.12.2020 / RS / 3,65 €* / Kaufen

22.09.2020 / RS / 4,85 €* / Kaufen

*vor Reverse-Aktiensplitt & anschließender Kapitalerhöhung

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

EXECUTIVE SUMMARY

- Das abgelaufene Geschäftsjahr der Solutiance war v.a. geprägt von den anhaltenden negativen Auswirkungen der Corona-Pandemie, die das Wachstumstempo signifikant gebremst haben. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 hat das Unternehmen trotz schwieriger Rahmenbedingungen einen deutlichen Umsatzanstieg im Vergleich zum Vorjahr um 8,7% auf 2,12 Mio. € (VJ: 1,95 Mio. €) erzielt. Die erwirtschafteten Umsatzerlöse wurden hierbei vor allem getragen vom Kernsegment „Dachmanagement 4.0“ mit Segmenterlösen in Höhe von 1,79 Mio. € (VJ: 1,74 Mio. €). Im zweiten Segment „Betreiberpflichten Controlling“ wurden Segmenterlöse in Höhe von 0,24 Mio. € (VJ: 0,14 Mio. €) erzielt.
- Auf operativer Ebene hat Solutiance im vergangenen Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahr eine deutliche Verbesserung des EBITDA auf -2,18 Mio. € (VJ: -2,59 Mio. €) erzielt. Hauptsächlich für das unverändert negative Ergebnis waren die bisher noch geringe Umsatzbasis und Investitionen in die IT-Plattform und den Ausbau des Plattformgeschäfts. Auch das Nettoergebnis hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf -2,59 Mio. € (VJ: -2,99 Mio. €) verbessert. Mit Veröffentlichung der Halbjahreszahlen 2022 hat die Gesellschaft ihre zuvor kommunizierte Guidance für das laufende Geschäftsjahr 2022 bestätigt. Der Vorstand der Gesellschaft erwartet weiterhin Umsatzerlöse in Höhe von 3,60 Mio. € und einen Auftragseingang in Höhe von 3,60 Mio. €.
- In Anbetracht der bisher erzielten Umsatzdynamik, die deutlich unter unseren Erwartungen lag, haben wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisschätzungen nach unten angepasst. Für das laufende Geschäftsjahr 2022 rechnen wir nun mit Umsatzerlösen in Höhe von 3,42 Mio. € (bisher: 6,89 Mio. €) und einem EBITDA von -1,57 Mio. € (bisher: 0,21 Mio. €). Für die Folgejahre 2023 und 2024 kalkulieren wir basierend auf einer erwarteten dynamischen Umsatzentwicklung mit Umsatzerlösen von 5,31 Mio. € (bisher: 11,26 Mio. €) bzw. 7,95 Mio. € (bisher: 18,92 Mio. €). Parallel hierzu rechnen wir aufgrund von erwarteten Skaleneffekten durch das Plattformgeschäftsmodell des Unternehmens mit überproportionalen Ergebniszuwächsen und daher mit einem EBITDA von -0,87 Mio. € (bisher: 1,34 Mio. €) im GJ 2023 bzw. einem EBITDA von 0,56 Mio. € (bisher: 4,02 Mio. €) im GJ 2024. In Bezug auf das darauffolgende Geschäftsjahr 2025 gehen wir von einem erneuten Umsatz- und EBITDA-Anstieg auf dann 10,38 Mio. € bzw. 1,01 Mio. € aus.
- Insgesamt sehen wir Solutiance weiterhin gut aufgestellt, um mit ihrem Plattformgeschäftsmodell im multimilliarden-schweren Facility Management-Segment der Immobilienbranche sehr dynamisch zu wachsen und hierbei deutliche Ergebniszuwächse zu erreichen. Im Zuge dessen sollte es dem Unternehmen mit ihren Plattform-Services gelingen, von dem Outsourcing- und Digitalisierungstrend innerhalb des Immobiliensektors deutlich zu profitieren.
- **Im Rahmen unseres DCF-Bewertungsmodells haben wir aufgrund unserer gesenkten Schätzungen ein neues Kursziel in Höhe von 2,50 € je Aktie ermittelt und damit unser bisheriges Kursziel (2,70 € je Aktie) gesenkt. Kurszielsenkend hat sich zudem die eingetretene Erhöhung des risikofreien Zinses (auf 1,25%, statt zuvor 0,25%) ausgewirkt. Entgegengesetzt wirkte der durchgeführte Reverse-Aktiensplit und die damit verbundene Verringerung der Aktienanzahl (auf 5,47 Mio., statt zuvor: 7,82 Mio.) und der eingetretene „Rollover-Effekt“ (Kursziel bezogen auf 2023 statt zuvor 2022). In Anbetracht des aktuellen Kursniveaus vergeben wir damit weiterhin das Rating „Kaufen“ und sehen ein deutliches Kurspotenzial.**

INHALTSVERZEICHNIS

Executive Summary	2
Markt und Marktumfeld	4
Die digitale Transformation im deutschen Immobiliensektor	4
Solutiance als Teil des aufstrebenden PropTech-Marktes	5
Unternehmen	7
Geschäftsmodell – softwarebasierte Plattform-Services	7
Aktionärsstruktur	7
Unternehmensstruktur	7
Solutiance im Überblick – Anzahl Objekte & ausgewählte Kunden	8
Geschäftstätigkeit, Leistungsangebot und Mehrwert für die Kunden	8
Unternehmensentwicklung & Prognose	10
Geschäftsentwicklung 2021	10
Umsatzentwicklung – gebremstes Wachstumstempo durch Corona	10
Ergebnisentwicklung	12
Geschäftsentwicklung 1. HJ 2022	14
Bilanzielle und finanzielle Situation des Konzerns	16
SWOT-Analyse	18
Prognose und Modellannahmen	19
Umsatzprognosen	19
Ergebnisprognosen	21
Bewertung	23
Modellannahmen	23
Bestimmung der Kapitalkosten	23
Bewertungsergebnis	23
DCF-Modell	24
Anhang	25

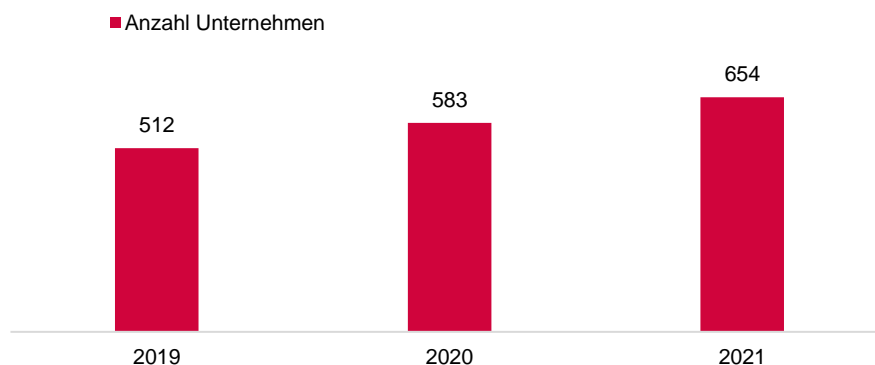
MARKT UND MARKTUMFELD

Solutiance bietet Betreibern von Immobilien softwarebasierte Dienstleistungen in einem Plattformgeschäftsmodell an und fokussiert sich damit auf die Segmente Facility- und Property Management der deutschen Immobilienbranche. Durch diese Positionierung kann die Gesellschaft dem aufstrebenden PropTech-Sektor zugeordnet werden, der den digitalen Wandel der Immobilienbranche entscheidend mitgestalten will.

Die digitale Transformation im deutschen Immobiliensektor

Seit einigen Jahren hat der allgemeine Digitalisierungstrend auch die deutsche Immobilienwirtschaft erreicht, wobei sich die „digitale Revolution“ innerhalb dieser Branche noch in einem frühen Stadium befindet. So schätzen Experten den heutigen digitalen Rückstand der deutschen Immobilienbranche auf andere bereits stärker digitalisierte Industrien auf rund 10 Jahre. In diesem Zusammenhang entwickelte sich der Begriff PropTech (engl.: „property“ und „technology“). Dieses Buzzword steht allgemein für digitale Technologien in der Immobilienbranche.

PropTech-Marktwachstum in Deutschland (Anzahl Unternehmen)



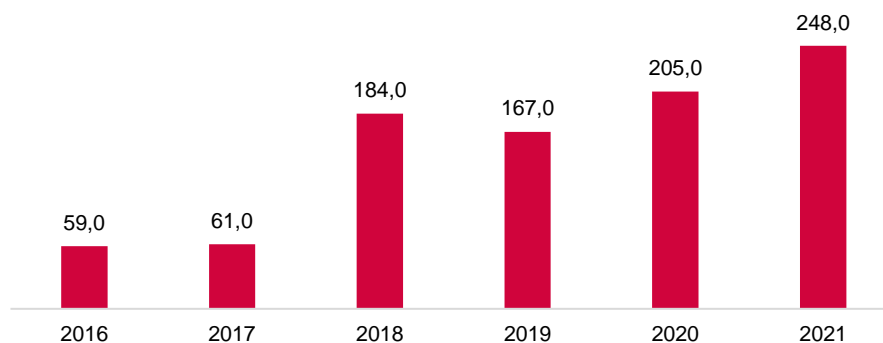
Quelle: Blackprint; GBC AG

Die verstärkte digitale Transformation des Immobiliensektors spiegelt sich auch in der stetig ansteigenden Anzahl der PropTech-Unternehmen und in den verstärkten Investitionen in den PropTech-Sektor wider. Entsprechend hat sich laut den Branchenexperten von Blackprint die Anzahl der deutschen PropTechs auch im Jahr 2021 im Vergleich zum Vorjahr deutlich um 12,2% auf 654 Unternehmen (VJ: 583 Unternehmen) erhöht. Damit konnte das Marktwachstum dieses Sektors weiter dynamisch zulegen.

Parallel zu dem stetigen Zustrom an neuen jungen PropTech-Unternehmen ist ebenfalls in den vergangenen Jahren das Finanzierungsvolumen bzw. das Investitionsvolumen in diesem aufstrebenden Sektor nahezu konstant angewachsen und hat Ende 2021 laut einer Ernst & Young-Studie ein neues Allzeithoch von rund 250 Mio. € erreicht. Laut einer aktuellen Studie von Blackprint betrug das eingeworbene Wagniskapital (Venture Capital) bei Investoren gemäß deren Berechnungen in 2021 sogar 666,0 Mio. € und hat sich damit im Vergleich zum Vorjahr mehr als verdoppelt (2020: 270,0 Mio. €).

Die verstärkten Investitionen der technologieaffinen Investoren in PropTech-Firmen spiegeln hierbei die hohen Wachstums- und Ertragspotenziale dieses Technologiesektors durch eine stärkere digitale Transformation der Immobilienbranche wider.

Finanzierungssummen in deutsche PropTech-Unternehmen (in Mio. €)



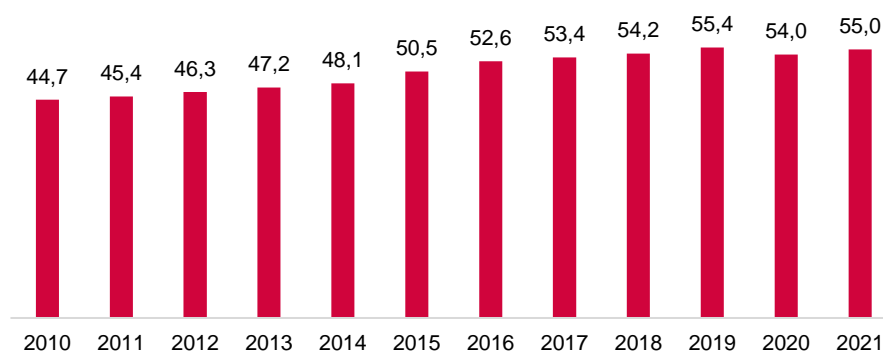
Quelle: Ernst & Young; GBC AG

Solutiance als Teil des aufstrebenden PropTech-Marktes

Solutiance unterstützt mit seinen angebotenen softwarebasierten Dienstleistungen Betreiber von Immobilien auf ihrem Weg in die notwendige Digitalisierung ihres Geschäfts und ihrer Geschäftsprozesse und macht damit dem Immobiliensektor die positiven Effekte der Digitalisierung (höhere Effizienz und Produktivität, mehr Transparenz etc.) zugänglich und eröffnet seinen Kunden und Partnern auch vielfache weitere Vorteile.

Im Rahmen ihrer strategischen Positionierung hat sich Solutiance insbesondere auf die Multi-Milliarden-schwere deutsche Facility-Service-Branche fokussiert und bietet in diesem Bereich mit „Betreiberpflichten Controlling“ und „Dachmanagement 4.0“ momentan zwei Leistungspakete an. Laut einer aktuellen Studie von Lünendonk erreichte dieser Sektor im vergangenen Jahr ein Marktvolumen (Marktvolumen exkl. captiver Umsätze) von 55,0 Mrd. € und damit ein Volumen, welches nur knapp unter dem Vor-Corona-Rekordniveau (55,4 Mrd. €) lag.

Marktvolumen der Facility-Service-Branche in Deutschland (in Mrd. €)*



Quelle: Lünendonk; GBC AG *Volumen exklusive captiver Unternehmen und ohne captive Umsätze externer Firmen

Der verstärkte Fachkräftemangel und die zunehmende Bedeutung von nachhaltigem Handeln (ESG), führt auch in der Immobilienbranche und im Handwerksbereich zu einem erhöhten Druck zur Digitalisierung und Automatisierung von Prozessen, wobei auch die Corona-Pandemie die digitale Transformation zusätzlich angetrieben hat. Laut einer Digitalisierungsstudie (2021) des Immobilienverbands ZIA und EY Real Estate kommt bei der Lösung des Fachkräftemangels der Automatisierung von Immobilienunternehmen künftig eine Schlüsselrolle zu. So haben in ihrer Studie 90,0% der Befragten angegeben, dass die Automatisierung der Prozesse die langfristige Existenz von Immobilien-

unternehmen sichern kann. Des Weiteren hat die Studie ergeben, dass das größte Digitalisierungspotenzial im Property Management und bei Energiedienstleistern gesehen wird, gefolgt von Facility und Asset Management. Daneben hat die Studie aufgezeigt, dass aus Sicht der Befragten Nachhaltigkeit ein besonders starker Treiber für die digitale Transformation ist. So haben 97,0% der Befragten der Aussage zugestimmt, dass Datentransparenz die Chance erhöht, ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) in das Geschäft zu integrieren. Zudem gab die überwiegende Mehrheit der Befragten an, dass digitale Technologien und Anwendungen (96%) und Daten und deren Auswertung (95%) entscheidend sind für ein professionales ESG-Management.

Digitalgetriebene Unternehmen, wie bspw. Solutiance, halten Informationen für Kunden, Partner und Mitarbeiter cloudbasiert bereit. Einmal erfasste und aufbereitete Daten sind jederzeit aufrufbar. In Formaten, die dem Bedarf des jeweiligen Adressaten entsprechen. Dies spart Zeit und Ressourcen und zahlt damit unmittelbar auf die Themen Personalmangel und Nachhaltigkeit ein.

In Bezug auf das Digitalisierungsniveau der Immobilienunternehmen hat die ZIA und EY-Studie gezeigt, dass sich lediglich 3,0% der Befragten im Bereich der digitalen Exzellenz verorten, wobei sich in der Vorjahresstudie 8,0% der Firmen auf diesem Niveau eingeordnet haben. Somit besteht unseres Erachtens nach im Immobiliensektor ein deutlicher Nachholbedarf in Bereich Digitalisierung von Geschäftsmodellen und Geschäftsprozessen.

Laut einer aktuellen Studie von TH Aschaffenburg, Brickalize und Blackprint (PropTech Germany Studie 2022) wird die Modernisierung der Immobilienbranche nicht gelingen, ohne die Innovationskraft der PropTech-Unternehmen.

Insgesamt sehen wir Solutiance gut aufgestellt, um mit ihren softwarebasierten Services den notwendigen digitalen Wandel der Immobilienbranche voranzutreiben und davon zu profitieren. Mit dem Konzept des Smartsourcings, bei dem in Kombination aus Prozessdesign, Software und Menschen mit Sachverstand Abläufe digitalisiert und automatisiert werden, adressiert die Technologiegesellschaft den Fachkräftemangel der Immobilienfirmen, deren Dienstleister und den Partnerbetrieben im Handwerk. Im Rahmen dessen unterstützt Solutiance seine Kunden dabei, dass auf deren Seite ein professionelles ESG-Management etabliert werden kann und das Kunden jederzeit einen guten Zugang zu qualitativ-hochwertigen Handwerksdienstleistern erhalten.

UNTERNEHMEN

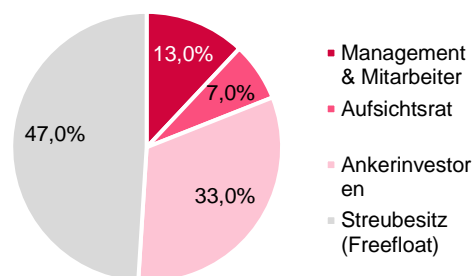
Geschäftsmodell – softwarebasierte Plattform-Services

Solutiance bietet Immobilienbetreibern softwarebasierte Dienstleistungen in einem Plattformgeschäftmodell an. Aktuell vermarktet das Unternehmen zwei Servicepakete. Im Paket Dachmanagement übernimmt Solutiance für seine Kunden nach einer ersten Erfassung und Bewertung die regelmäßige Wartung und Instandhaltung von Dächern. Im Paket Betreiberpflichten Controlling sorgt Solutiance dafür, dass die fach- und termingerechte Ausführung von Prüfungen und Wartungen, sowie die Behebung von Mängeln bei Anlagen in einem Gebäude fach- und termingerech dokumentiert werden. Die Steuerung und Dokumentation von Leistungen erfolgt dabei über die selbst entwickelte Plattform Facility Scanner und damit verbundenen mobilen Softwarelösungen. Die Ausführung der Leistungen erfolgt durch eigene Mitarbeiter und Partnerunternehmen, die über den Facility Scanner beauftragt werden und ihre Leistungen dokumentieren. Der regionale Geschäftsschwerpunkt des Unternehmens liegt aktuell auf Deutschland.

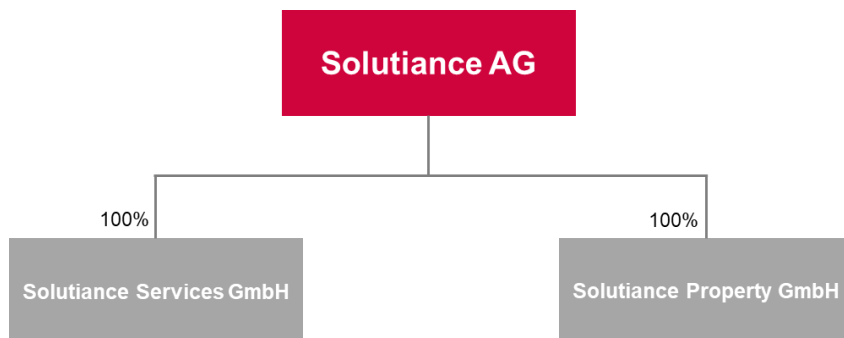
Aktionärsstruktur

Anteilseigner in % (gerundete Werte)	Oktober 2021
Management & Mitarbeiter	13,0 %
Aufsichtsrat	7,0 %
Sonstige Großaktionäre	33,0 %
Streubesitz (Freefloat)	47,0 %

Quelle: Solutiance AG; GBC AG



Unternehmensstruktur



Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Die Solutiance AG fungiert als reine Beteiligungsgesellschaft ohne eigenes operatives Geschäft. Beteiligungen in Höhe von 100,0% bestehen derzeit an der Solutiance Services GmbH und der Solutiance Property GmbH.

Die einzige operativ tätige Beteiligung stellt hierbei die Solutiance Services GmbH dar. Diese Tochtergesellschaft erbringt software- und technologiebasierte Dienstleistungen für Immobilienbetreiber. Zudem beschäftigt sich diese Gesellschaft nach der Verschmelzung (im August 2021) mit der ehemaligen Solutiance Systems GmbH auch mit Softwareentwicklungen im Bereich des Immobilienbetriebs. Daneben vertreibt die Tochtergesellschaft die Software „TrackLean“, seit Ende 2018 auch als Stand-alone-Softwarelösung, eine Anwendung für elektronische Signaturen, die bereits in Prozessen

mit Kunden der Solutiance Services GmbH und bei verschiedenen internen Anwendungsbereichen zum Einsatz kommt.

Bei der zweiten Beteiligung, der Solutiance Property GmbH, handelt es sich um eine nicht operativ tätige Tochtergesellschaft. In dieser Gesellschaft wurden in der Vergangenheit Immobilien gehalten.

Die Solutiance AG bildet die strategische Management- und Finanzholdinggesellschaft der Solutiance-Gruppe und übt hierbei zentrale Leitungsfunktionen aus. Sie stellt gemeinsam genutzte Dienstleistungen, insbesondere in den Bereichen Finanzen, Administration, Human Resources, Investor Relations, IT, Strategie und Public Relations zur Verfügung. Die Muttergesellschaft fokussiert sich hauptsächlich auf die Strategie, Public Relations, Verwaltung und Controlling ihrer Beteiligungen, sowie die Entwicklung der gesamten Unternehmensgruppe.

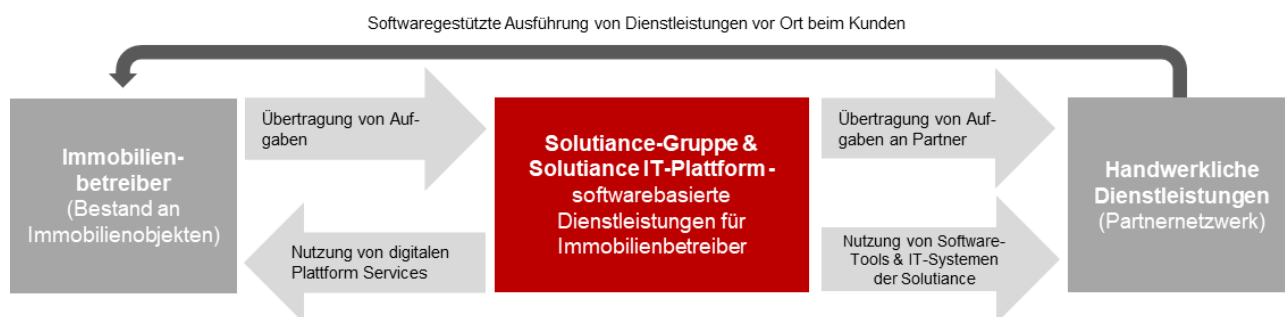
Solutiance im Überblick – Anzahl Objekte & ausgewählte Kunden



Quelle: Solutiance AG

Geschäftstätigkeit, Leistungsangebot und Mehrwert für die Kunden

Vereinfachte Darstellung des Geschäftsmodells



Quelle: GBC AG

Solutiance ist ein Anbieter von softwarebasierten Dienstleistungen für die Verwaltung und den Betrieb von Immobilien. Mit ihrem Leistungsangebot richtet sich das Unternehmen zum einen an Immobilienbestandshalter, wie bspw. Corporate Real Estate-Gesellschaften oder öffentliche Betriebe, die Immobilien betreiben, um darin ihre Geschäfte oder

Amtsgeschäfte durchzuführen. Zum anderen fokussiert sich das Technologieunternehmen auf Immobiliendienstleistungsgesellschaften, wie bspw. Property Management- oder Facility Management-Unternehmen, die Immobilienbestandshalter (z.B. Asset Manager oder Eigentümer) beim Betrieb bzw. der Verwaltung ihrer Immobilien unterstützen (Stichwort: Smartsourcing). Der kundenseitige Fokus des Unternehmens liegt insbesondere auf Organisationen mit großen Immobilienbeständen.

Das Unternehmen unterstützt ihre Kunden mit ihrem Produktportfolio (Dachmanagement 4.0, Management Betreiberpflichten) dabei, anfallende Aktivitäten rund um den Betrieb von Immobilien mit digitalen Hilfsmitteln effizienter, transparenter und qualitativ-besser zu machen. Solutiance kann zwar aktuell Gebäude noch nicht vollständig betreiben, ist jedoch bestrebt das Leistungsangebot stets weiterzuentwickeln.

Solutiance nimmt seinen Kunden mithilfe ihrer digitalen Services bestimmte Aufgaben rund um den Betrieb von Immobilien vollständig ab und agiert somit als „echter Problemlöser“ und nicht nur als reiner Softwareanbieter. Hierbei bietet das Unternehmen seinen Kunden eine intelligente Kombination aus Software, Systemen und Dienstleistungen an. Die Technologiegesellschaft nennt diesen innovativen Ansatz die „hybride Art Immobilien zu betreiben“. Die eingesetzte Software dient aus Kundensicht dazu, die Ergebnisse der Dienstleistung und daraus resultierende Zustände am Gebäude jederzeit transparent im Blick zu haben.

Solutiance adressiert damit das häufig auftretende Problem von Organisationen mit großen Immobilienbeständen, denen es beim Verwalten und dem Betrieb von Gebäuden nur unzureichend gelingt, gesetzliche Pflichten und Interessen möglichst effizient „unter einen Hut zu bringen“. In der Regel sind hierbei viele Menschen an unterschiedlichen Standorten und oftmals auch aus verschiedenen Organisationen beteiligt. Darunter leidet vielfach die Qualität der Leistungen. Der Zugriff auf relevante Daten/Informationen für alle bedeutenden Stakeholder gestaltet sich auch oftmals schwierig. Und das, obwohl die beteiligten Mitarbeiter einen relativ hohen Aufwand betreiben.

Die softwarebasierten Dienstleistungen der Solutiance sorgen dafür, dass den handelnden Personen rund um den Immobilienbetrieb das Leben so einfach wie möglich gemacht wird. So sichert das Leistungsangebot des Unternehmens maximale Dienstleistungsqualität bei idealem Datenzugang und geringem Aufwand beim Kunden. Somit maximiert Solutiance durch ihren innovativen Ansatz die Transparenz und Effizienz im Gebäudebetrieb und ermöglicht hierbei auch eine neue intelligente Art der Gebäudebewirtschaftung.

UNTERNEHMENSENTWICKLUNG & PROGNOSE

Geschäftsentwicklung 2021

Konzern-GuV (in Mio. €)	GJ 2019	GJ 2020	GJ 2021
Umsatzerlöse	1,23	1,95	2,12
Gesamtleistung	1,60	2,03	2,13
EBITDA	-2,70	-2,59	-2,18
EBIT	-2,97	-2,87	-2,44
Konzernjahresergebnis	-3,10	-2,99	-2,59

Auftragseingang (in Mio. €)	2,25	2,24	2,77
-----------------------------	------	------	------

Quelle: Solutiance AG

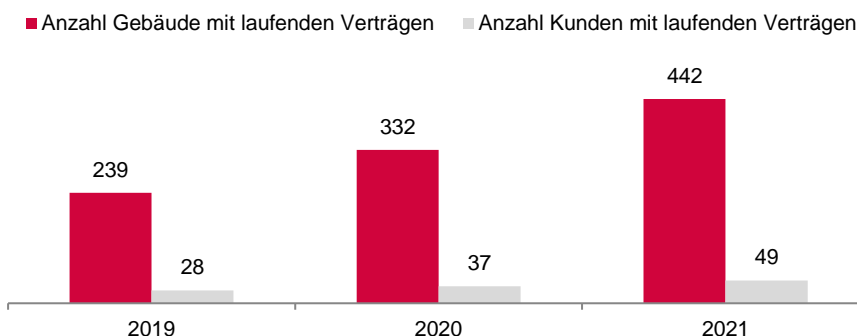
Umsatzentwicklung – gebremstes Wachstumstempo durch Corona

Der vergangene Geschäftsjahr 2021 der Solutiance war insbesondere durch die weiterhin andauernden Auswirkungen der Corona-Pandemie geprägt, die zu einer deutlichen Verlangsamung des Wachstumstempes der Gesellschaft geführt haben.

Die Nachwirkungen der Pandemie haben u.a. zu vorsichtiger agierenden Firmenkunden (längere Entscheidungsdauer), zu Budgetbelastungen bei Kunden und zu Projektverschiebungen auf Seiten der Kunden geführt.

Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen ist es der Technologiegesellschaft v.a. aufgrund des hohen Anteils an wiederkehrenden Umsatzerlösen gelungen den eingeschlagenen Wachstumskurs fortzusetzen. Im Zuge dessen konnte Solutiance weiterhin in drei Dimensionen wachsen: bei der Anzahl der Kunden, der Anzahl der verwalteten Gebäude und bei dem Leistungswachstum je Kunde (Anzahl Services je Gebäude).

Entwicklung der laufenden Verträge mit Kunden und Gebäuden

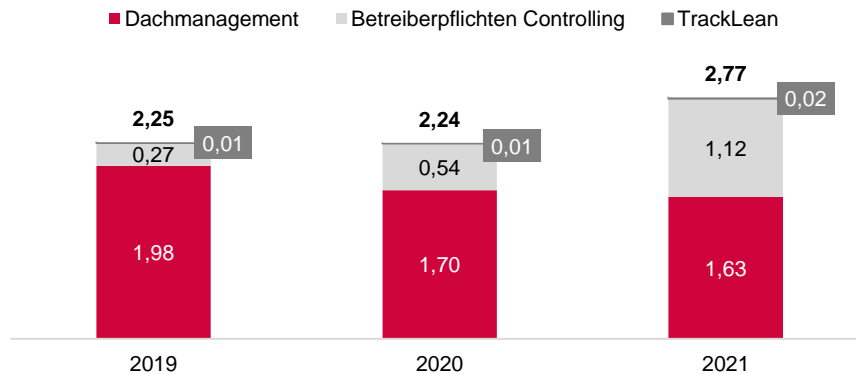


Quelle: Solutiance AG, GBC AG

Insbesondere die Entwicklung der Auftragssituation hat deutlich unter den Folgen der Corona-Pandemie gelitten. Lag der Auftragseingang im ersten Halbjahr noch um 42,0% unter dem Vorjahreswert, so betrug der Anstieg im Auftragseingang im zweiten Halbjahr 116,0% gegenüber dem Vorjahreswert. Zum deutlichen Auftragseingangssprung trug v.a. ein Großauftrag im Bereich „Betreiberpflichten Controlling“ bei. Dies führte dazu, dass der Auftragseingang zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres im Vergleich zum Vorjahr um 23,0% auf 2,77 Mio. € (VJ: 2,24 Mio. €) angestiegen ist.

Von den 2,77 Mio. € an erhaltenen Kundenaufträgen (VJ: 2,24 Mio. €) entfielen 1,63 Mio. € auf den Plattform-Service Dachmanagement 4.0 (VJ: 1,70 Mio. €), 1,12 Mio. € auf den Plattform-Service-Betreiberpflichten Controlling (VJ: 0,54 Mio. €) und 0,02 Mio. € auf die Signatursoftware TrackLean (VJ: 0,01 Mio. €).

Entwicklung des Auftragseingangs (in Mio. €)

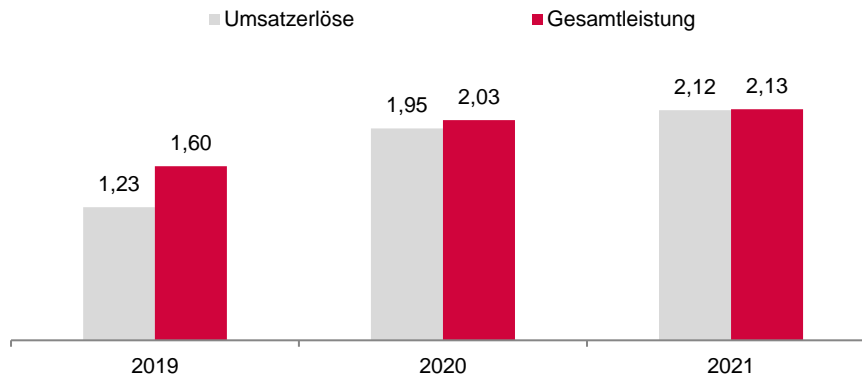


Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Basierend auf dem verwalteten Gebäudebestand der Kunden und den abgearbeiteten Aufträgen, hat Solutiance im vergangenen Geschäftsjahr seine Konzernumsatzerlöse deutlich um 8,5% auf 2,12 Mio. € (VJ: 1,95 Mio. €) gesteigert.

Unter zusätzlicher Berücksichtigung des Bestands in Ausführung befindlicher Bauaufträge und sonstiger betrieblicher Erträge ergab sich damit ebenfalls ein moderater Anstieg der Gesamtleistung um 4,9% auf 2,13 Mio. € (VJ: 2,03 Mio. €).

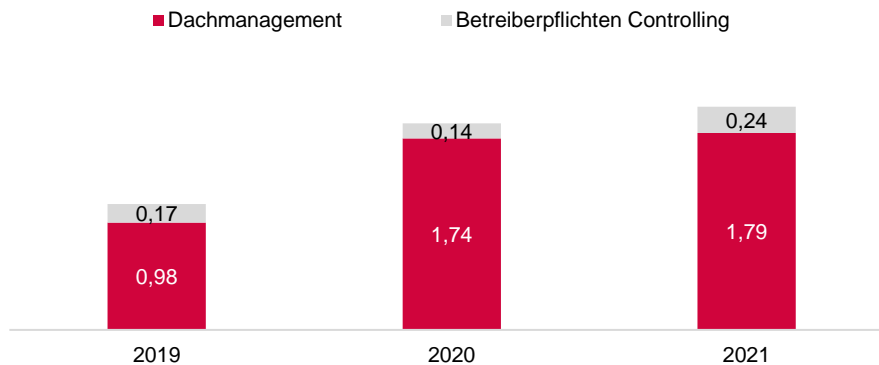
Entwicklung der Gesamtleistung und Umsatzerlöse (in Mio. €)



Quelle: Solutiance AG; GBC AG

In Bezug auf das umgesetzte Geschäftsvolumen wurde im vergangenen Geschäftsjahr der weit überwiegende Teil der Umsatzerlöse mit Plattform-Services für Immobilienbetreiber erwirtschaftet. In diesem Bereich wurde der Großteil der Erlöse mit dem Plattformservice „Dachmanagement 4.0“ erzielt. In diesem Geschäftsfeld sind die Umsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahr leicht um rund 2,7% auf 1,79 Mio. € (VJ: 1,74 Mio. €) angewachsen. Im zweitgrößten Segment „Betreiberpflichten Controlling“ wurden die erwirtschafteten Umsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahr deutlich um 71,2% auf 0,24 Mio. € (VJ: 0,14 Mio. €) gesteigert.

Entwicklung der Plattform-Services Umsatzerlöse nach Geschäftsfeldern (in Mio. €)



Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Darüber hinaus wurden im Bereich des Marketings und Vertrieb im Laufe des Jahres 2021 gravierende Veränderungen im Vergleich zur Vergangenheit vorgenommen. Event- und Verbandsaktivitäten wurden fast vollständig eingestellt. Stattdessen wurden auf digitalem Wege Leads generiert und im Rahmen von weitgehend automatisierten Kampagnen angesprochen. Dies führte schließlich zu einer Vervielfachung der Anzahl an Erstpräsentationen und im Zuge der weiteren Vertriebsarbeit auch zu einer deutlichen Erhöhung der Neukundenanzahl. Gleichzeitig wurden im vierten Quartal die Vertriebskosten durch eine Umstrukturierung von Kapazitäten reduziert. Insgesamt wurden hierdurch die Kosten pro Neukunde deutlich reduziert (Senkung um 80,0%).

Die von Solutiance herausgegebene Umsatz-Guidance in einer Bandbreite von 3,00 Mio. € bis 3,60 Mio. €, die unter der Bedingung von verbesserten Corona-Bedingungen im zweiten Halbjahr stand, wurde v.a. bedingt durch die Pandemie-Auswirkungen verfehlt. Auch unsere Umsatzprognose (Umsatz GBCe: 2,90 Mio. €) wurde nicht erreicht.

Ergebnisentwicklung

Parallel zum Umsatzanstieg haben sich auch die Ergebniskennzahlen auf allen Ebenen signifikant verbessert. Bedingt durch den hohen Fixkosten-Anteil des Unternehmens, welcher aus der Vorhaltung der „Basis-Operations“ (interne Basis-Prozesse & -Systeme, Partnernetzwerk etc.) resultiert, konnte im Zuge des positiven Umsatztrends eine Verbesserung der Ertragskennzahlen erreicht werden.

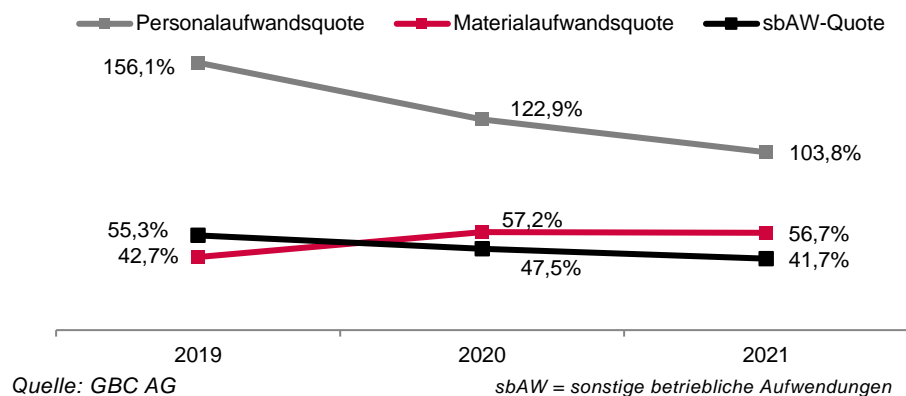
In Bezug auf das Thema Kosten stellen die wesentlichen Kostenfaktoren für das Unternehmen traditionell die Personalaufwendungen, die Materialaufwendungen (bezogene Leistungen aus Partnernetzwerk) und die Verwaltungskosten (sonstige betriebliche Aufwendungen) dar.

Die Personalaufwendungen beliefen sich im vergangenen Geschäftsjahr auf 2,22 Mio. € und konnten damit im Vergleich zum Vorjahr (VJ: 2,50 Mio. €) deutlich um 11,2% gesenkt werden. Die Reduzierung der Personalkosten folgte dabei einer bereits in 2020 gestarteten Kostensenkungsinitiative der Gesellschaft. In Verbindung mit dem Umsatzzuwachs ist die Personalaufwandsquote im Vergleich zum Vorjahr deutlich auf 103,8% (VJ: 122,9%) gesunken.

Angestiegen ist hingegen die Kostenposition Materialaufwendungen mit einem Zuwachs um 4,1% auf 1,21 Mio. € (VJ: 1,16 Mio. €). Entgegengesetzt entwickelt sich die Materialaufwandsquote mit einem leichten Rückgang auf 56,7% (VJ: 57,2%). Dieser (absolute) Anstieg und die im Materialaufwand überwiegend enthaltenen Aufwendungen

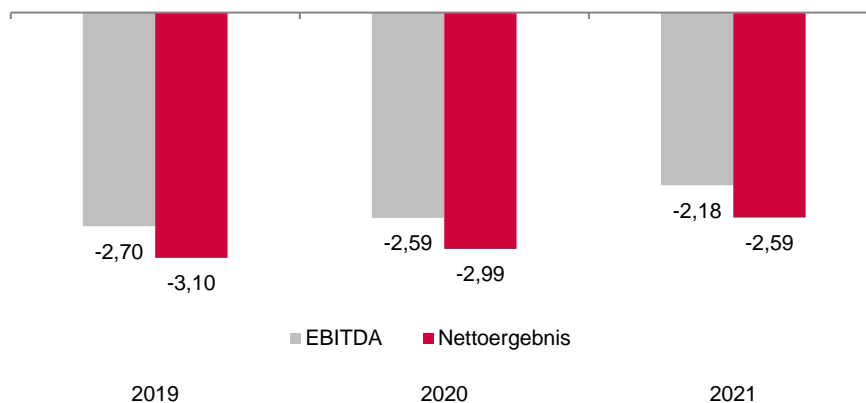
für bezogene Leistungen (ca. 1,20 Mio. €) spiegeln das Plattformgeschäftsmodell wider, bei dem Solutiance als Vertragspartner fungiert und die Leistungen von Partnerunternehmen erbracht werden. In Kombination mit dem erzielten Umsatzzanstieg sank die sbAW-Quote signifikant auf 41,7% (VJ: 47,5%).

Entwicklung bedeutender Kostenpositionen (in Relation zur Gesamtleistung)



In Summe wurde damit im abgelaufenen Geschäft ein operatives Ergebnis (EBITDA) in Höhe von -2,18 Mio. € erzielt und damit eine deutliche Verbesserung im Vergleich zum Vorjahr (VJ: -2,59 Mio. €). Unter weiterer Berücksichtigung von Abschreibungs-, Finanzierungs- und Steuereffekten ergab sich ein Nettoergebnis in Höhe von -2,59 Mio. € (VJ: -2,99 Mio. €) und damit auch auf Netto-Ebene eine signifikante Ergebnisverbesserung.

Entwicklung des EBITDA und Nettoergebnisses (in Mio. €)



Insgesamt lässt sich konstatieren, dass es Solutiance auf im vergangenen Jahr gelungen ist den Wachstumskurs fortzusetzen, wenn auch Corona-bedingt mit einem deutlich geringeren Wachstumstempo. Im noch jungen Geschäftsfeld „Betreiberpflichten Controlling“ konnte im vierten Quartal erstmals ein Großauftrag nach einem erfolgreichen Pilotprojekt gewonnen werden. Auch die Umstellung des Marketings und Vertriebs auf eine vollständig digitalisierte Erstansprache hat sich sehr positiv auf die Neukundengewinnung ausgewirkt. Die bisher noch geringe Umsatzbasis und die umfangreichen Investitionen in die IT-Plattform und dem Ausbau des Geschäftsfelds „Betreiberpflichten Controlling“ haben zu einem negativen Nettoergebnis geführt.

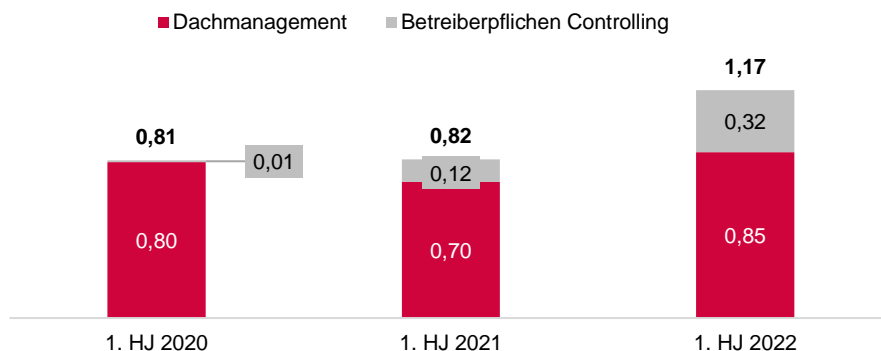
Geschäftsentwicklung 1. HJ 2022

GuV (in Mio. €)	1. HJ 2020	1. HJ 2021	1. HJ 2022
Umsatzerlöse	0,81	0,82	1,17
EBITDA	-1,38	-1,11	-0,88
Nettoergebnis	k.A.	-1,26	-1,05
Auftragseingang	1,32	0,77	1,69

Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Am 27.07.2021 hat Solutiance seine Halbjahreszahlen für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres 2022 bekannt gegeben. Hiernach hat die Gesellschaft im ersten Halbjahr im Vergleich zum Vorjahreszeitraum einen deutlichen Umsatzanstieg auf 1,17 Mio.€ (VJ: 0,82 Mio. €) erzielt. Die Umsatzerlöse wurden hierbei v.a. vom Geschäftsfeld „Dachmanagement 4.0“ getragen. In diesem Geschäftsfeld hat das Unternehmen seine Segmenterlöse signifikant um 21,4% auf 0,85 Mio. € (1. HJ 2021: 0,70 Mio. €) gesteigert. Mit einem Segmentumsatzanstieg um 167,0% auf 0,32 Mio. € (1.HJ 2021: 0,12 Mio. €) konnte der Geschäftsbereich „Betreiberpflichten Controlling“ sein Geschäftsvolumen noch deutlicher steigern.

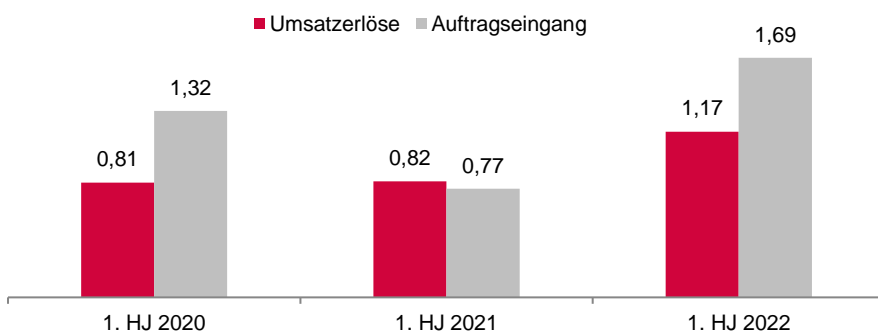
Entwicklung der Umsatzerlöse im Halbjahresvergleich (in Mio. €)



Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Ebenso erfreulich entwickelte sich die Auftragslage. So ist der Auftragseingang im ersten Halbjahr im Vergleich zum Vorjahreszeitraum sprunghaft um 120,0% auf 1,69 Mio. € (1. HJ 2021: 0,77 Mio. €) angestiegen. Ebenfalls dynamisch entwickelte sich das Neukundengeschäft mit einem Zuwachs um 17 Kunden in den ersten sechs Monaten und damit mehr als viermal so viel wie im Vorjahreszeitraum. Damit konnte das Jahresziel von 24 Neukunden bereits zu zwei Dritteln erreicht werden.

Entwicklung der Gesamtleistung und des Auftragseingangs (in Mio. €)



Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Des Weiteren hat Solutiance bekannt gegeben, dass nach dem Großauftrag der Hansa Invest Real Estate GmbH im vierten Quartal des vergangenen Jahres ein weiterer Kunde mit erheblichem Potenzial damit begonnen hat, das „Betreiberpflichten Controlling“ über 21 weitere Gebäude auszurollen. Zudem ist der erfolgreiche Abschluss von Pilotphasen bei drei weiteren bestehenden Kunden noch für dieses Jahr geplant. Daneben sollen weitere Pilotkunden in der zweiten Jahreshälfte hinzukommen und ebenfalls zügig ausgebaut werden.

Ergebnisseitig hat das Unternehmen im ersten Halbjahr ein EBITDA von -0,88 Mio. € erzielt und damit eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahreszeitraum erreicht (1. HJ 2021: -1,11 Mio. €). Das Nachsteuerergebnis verbesserte sich ebenfalls um 17,0% auf -1,05 Mio. € (1. HJ 2021: -1,26 Mio. €).

Darüber hinaus hat Solutiance verkündet, dass die Summe aus bereits abgerechneten Leistungen (bzw. erzielten Umsatzerlösen) und Auftragsbestand für 2022 zum 30.06.2022 bei 2,56 Mio. € lag und damit über 50,0% über dem Vorjahresniveau (1. HJ 2021: 1,71 Mio. €). In Anbetracht dessen bestätigte der Vorstand seine bereits kommunizierte Umsatzguidance und den Auftragseingang in Höhe von jeweils 3,60 Mio. €.

Bilanzielle und finanzielle Situation des Konzerns

in Mio. €	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Eigenkapital	0,00	0,00	0,00
Operatives Anlagevermögen	0,72	0,45	0,19
davon: Immaterielle Vermögensgegenstände	0,65	0,41	0,17
Forderungen aus Lieferungen & Leistungen	0,02	0,20	0,18
Zinstragende Verbindlichkeiten	1,40	2,11	2,95
Liquide Mittel	0,53	0,13	0,32
Net debt	0,92	2,21	2,63

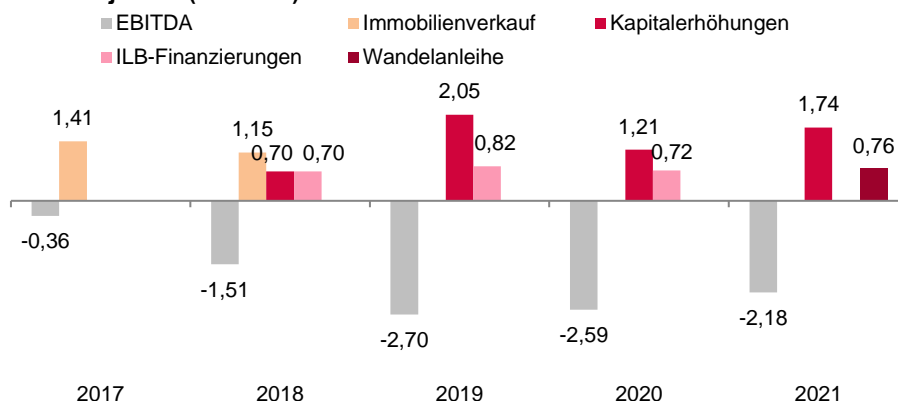
Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Die Aktivseite der Bilanz des Solutiance-Konzerns ist aufgrund des plattformbasierten Geschäftsmodells durch einen hohen Anteil an immateriellen Vermögenswerten und Forderungen gegenüber Kunden geprägt. Die immateriellen Vermögenswerte betragen zum 31.12.2021 insgesamt 0,17 Mio. € und sind im Vergleich zum Vorjahr (VJ: 0,41 Mio. €) vor allem aufgrund von planmäßigen Abschreibungen auf Geschäfts- und Firmenwerte deutlich gesunken. An dieser Stelle ist anzumerken, dass die Gesellschaft die jährlichen anfallenden Weiterentwicklungskosten für seine IT-Plattform nicht aktiviert, sondern direkt als „Aufwand verbucht“.

Daneben hat der bisherige Aufbau und die Etablierung des plattformbasierten Geschäftsmodells und die hiermit verbundenen Anlaufverluste auch zu einem negativen Eigenkapitalausweis (nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag) in der Bilanz geführt. Dieser belief sich zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres auf 3,71 Mio. € (VJ: 2,87 Mio. €)

Wir gehen davon aus, dass alleine in den Aufbau der bedeutenden IT-Plattform (dem sog. Facility Scanner) der Technologiegesellschaft, über die alle angebotenen Plattform-Services „abgewickelt werden“, ca. 6,50 Mio. € an liquiden Mitteln geflossen sind. Diese Investitionen spiegeln sich ebenfalls in den kumulierten operativen Ergebnissen (EBITDAs) der vergangenen fünf Geschäftsjahre in Höhe von rund -9,34 Mio. € wider.

Entwicklung des EBITDA und der genutzte Finanzierungsarten in den vergangenen Geschäftsjahren (in Mio. €)



Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Diese umfangreichen Investitionen und Anlaufverluste wurden primär durch mehrere Kapitalerhöhungen und ILB-Förderdarlehen (ILB, Investitionsbank des Landes Brandenburg) finanziert. Laut Unternehmensangaben sind der Gesellschaft durch verschiedene Finanzierungsinstrumente im Zeitraum von 2017 bis Ende 2021 rund 11,50 Mio. € an liquiden Mitteln zugeflossen.

Entsprechend konnten hierdurch die vorgenommenen Investitionen mehr als ausreichend abgedeckt werden.

Zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres betragen die zinstragenden Verbindlichkeiten, welche überwiegend in Anspruch genommene ILB-Förderkredite beinhalten, 2,95 Mio. € (VJ: 2,11 Mio. €). Demgegenüber standen zum Bilanzstichtag 31.12.2021 liquide Mittel in Höhe von 0,32 Mio. € (VJ: 0,13 Mio. €).

Durch eine Barkapitalerhöhung im Mai/Juni 2022 im Volumen von 1,56 Mio. € und der Ausweitung der bestehenden Wandelanleihe im ersten Halbjahr 2022 in Höhe von 0,13 Mio. € sind der Gesellschaft weitere umfangreiche liquide Mittel zugeflossen.

Die Solutiance AG verfügt basierend auf dem veröffentlichten HGB-Einzelabschluss zum Bilanzstichtag 31.12.2021 über ein deutlich positives Eigenkapital in Höhe von 6,36 Mio. € (VJ: 4,97 Mio. €).

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> • Management und Führungspersonen mit langjähriger Erfahrung im Software- und Immobilienbereich • Positionierung als Anbieter von Plattform-Services für den Immobilienbetrieb mit einem sehr starken digitalen Ansatz und damit einer deutlichen Differenzierung von potenziellen Wettbewerbern • Das plattformbasierte Geschäftsmodell ermöglicht stabile wiederkehrende Erträge und eine hohe Skalierbarkeit • Langjährige Kooperationen und enge Verbindungen (Entwicklungsprojekte) mit einigen Zielkunden (z.B. REWE-Gruppe) • Signifikanter Wettbewerbsvorsprung aus schwer kopierbarer Kombination aus Software und Prozessen, der nicht ohne Weiteres eingeholt werden kann 	<ul style="list-style-type: none"> • Hohe Abhängigkeit von Schlüsselpersonen, v.a. im Bereich des Top-Managements • Aktuell liegt noch aufgrund der relativ geringen Umsatzbasis und der Investitionen in den Ausbau des plattformbasierten Geschäftsmodells eine negative Ergebnissituation vor und damit auch eine hohe Abhängigkeit von externen Finanzierungsquellen • Bisher besteht noch eine große Abhängigkeit von einigen wenigen Leistungspaketen und dem erfolgreichen Verlauf von einigen Pilotprojekten, um eine "kritische Umsatzgröße" zu erreichen • Der Aufbau eines flächendeckenden Partnernetzwerkes in Deutschland ist ein langwieriger Prozess
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> • Der noch junge globale PropTech-Sektor gilt laut Marktexperten als aufstrebender dynamischer Wachstumssektor mit hohen Marktzuwachsraten. Die erheblichen Investitionen der vergangenen Jahre in diesen Sektor unterstreichen das erwartete hohe Marktpotenzial- und -volumen durch die verstärkte Digitalisierung der Immobilienwirtschaft • Das innovative Geschäftsmodell ermöglicht die Ausnutzung des „First-Mover-Advantages“ und damit den Aufbau einer besonders starken Marktposition sowie Ertragslage durch die hohe Skalierbarkeit des Geschäftsmodells • Laut Unternehmensangaben beträgt das deutschlandweite Marktpotenzial im Bereich Dachdeckerleistungen rund 3,15 Mrd. € und im Bereich Betreiberpflichten ca. 33,50 Mrd. €, welches durch Solutiance adressiert werden kann. • Der Aufbau einer umfassenden Datenbasis durch den Facility-Scanner ermöglicht zusätzliches Geschäftspotenzial durch die Nutzung von KI und Big Data. 	<ul style="list-style-type: none"> • Der weitere Rollout des Dienstleistungsangebots könnte sich als langwieriger und schwieriger herausstellen als zuvor angenommen und damit das Unternehmenswachstum deutlich verlangsamen. • Die vom Unternehmen betriebene digitale Dienstleistungsplattform erfordert regelmäßige Investitionen und Anpassungen. • Der Ausbau der IT-Plattform und der Plattform-Services bedarf einer hohen Anzahl neuer Mitarbeiter, insbesondere IT-Fachkräfte. Der Markt um hochqualifizierte gilt als „hart umkämpft“. • Die vom Unternehmen angebotenen verschiedenen softwarebasierten Dienstleistungen könnten von den Kunden nicht in dem gewünschten Maße angenommen werden wie zuvor erwartet und damit das erwartete Wachstumstempo unterschreiten

Quelle: GBC AG

Prognose und Modellannahmen

in Mio. €	GJ 2021	GJ 2022e (neu)	GJ 2022e (alt)	GJ 2023e (neu)	GJ 2023e (alt)	GJ 2024e (neu)	GJ 2024e (alt)	GJ 2025 (neu)
Umsatzerlöse	2,12	3,42	6,89	5,31	11,26	7,95	18,92	10,38
EBITDA	-2,18	-1,57	0,21	-0,87	1,34	0,56	4,02	1,01
EBIT	-2,44	-1,74	0,04	-0,91	1,30	0,52	3,98	0,97
Nettoergebnis	-2,59	-1,81	0,03	-0,98	1,22	0,46	3,46	0,90

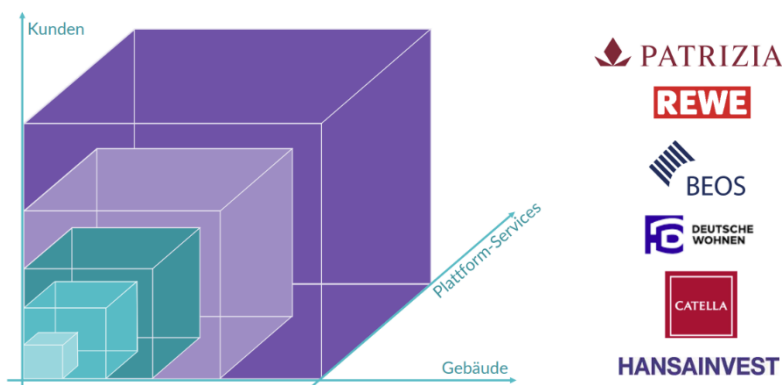
Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Umsatzprognosen

Im Rahmen der Veröffentlichung der Halbjahreszahlen 2022 hat Solutiance ebenfalls seine bisher kommunizierte Unternehmensguidance für das laufende Geschäftsjahr bestätigt. Die Gesellschaft rechnet weiterhin mit einem Umsatz in Höhe von 3,60 Mio. € und einem deutlich verbesserten Konzernergebnis. In der aktuellen Geschäftsperiode soll der Auftragseingang ebenfalls eine Größenordnung von 3,60 Mio. € erreichen. Somit geht Solutiance von einer Fortsetzung des eingeschlagenen Wachstumskurses aus und prognostiziert für das laufende Geschäftsjahr einen deutlichen Umsatzzanstieg im Vergleich zum Vorjahr (VJ: 2,12 Mio. €).

Vor dem Hintergrund der bisher erzielten Umsatzdynamik, die deutlich unter unseren Erwartungen lag, haben wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen nach unten angepasst. Nichtsdestotrotz rechnen wir weiterhin damit, dass es dem Unternehmen gelingt ihre erfolgreiche Wachstumsstrategie auch künftig weiter fortzusetzen, jedoch kalkulieren wir nun mit einem geringeren Wachstumstempo als bisher. Unsere positive Einschätzung wird u.a. dadurch untermauert, dass die Gesellschaft seit dem zweiten Halbjahr 2021 eine starke Belebung bei der Auftragseingangsentwicklung verzeichnen konnte, was auch zu einer starken Halbjahresperformance beigetragen hat. Zudem hat die seit dem vierten Quartal 2021 vollständig digitalisierte Erstansprache zu einem starken Neukundengeschäfts geführt und damit auch zu einer deutlichen Verbreiterung der Kundenbasis (Diversifikation des Kundenstamms). Hieraus eröffnet sich ein größeres Umsatz- und Auftragspotenzial und dies sollte damit auch die Abhängigkeit von einzelnen Kunden bzw. größeren Einzelaufträgen mindern.

3D-Wachstumsstrategie der Solutiance



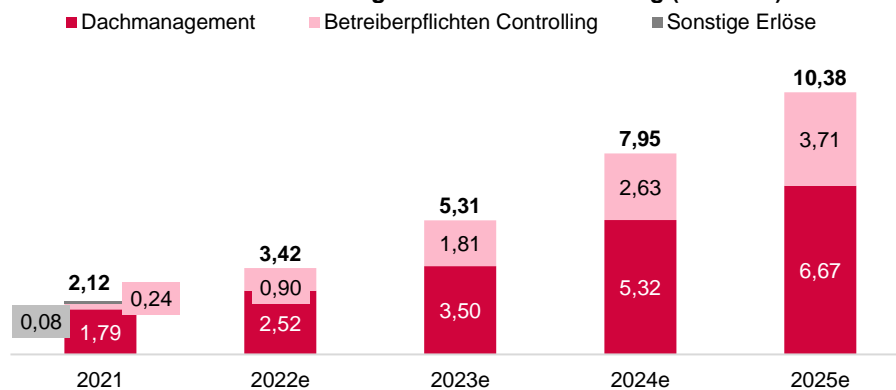
Quelle: Solutiance

Die wachstumsorientierte Unternehmensstrategie der Solutiance basiert auf einem dreidimensionalen Wachstumsansatz (sog. 3D-Wachstum), d.h. dem fortlaufenden Ausbau des Geschäftsvolumens über mehr Kunden, mehr Gebäude und mehr Gewerke (bzw. mehr Plattform-Service pro Gebäude). Im Rahmen dessen stellt v.a. die bestehende

Kundenbasis (aktuell: 60) die wichtigste Quelle für Auftragseingänge und Umsatzerlöse dar. Hierbei ist anzumerken, dass einige Kunden des Unternehmens über sehr umfangreiche Gebäudebestände (rund 150-500 Gebäude) verfügen und wenn ein Kunde nach einer erfolgreichen Pilotphase den Roll-out eines Solutiance-Servicepakets beschließt, dann eröffnet sich für die Gesellschaft hierdurch ein erhebliches Umsatzpotenzial. Im Rahmen dessen hat Solutiance mit Veröffentlichung der Halbjahreszahlen verkündet, dass der erfolgreiche Abschluss von Pilotphasen bei drei bestehenden Kunden noch für dieses Jahr geplant ist, wobei weitere Pilotkunden im Verlauf des zweiten Jahres folgen sollen.

Die wachstumsorientierte Unternehmensstrategie der Solutiance basiert auf einem dreidimensionalen Wachstumsansatz (sog. 3D-Wachstum), d.h. dem fortlaufenden Ausbau des Geschäftsvolumens über mehr Kunden, mehr Gebäude und mehr Gewerke (bzw. mehr Plattform-Service pro Gebäude). In diesem Zusammenhang stellt vor allem die bestehende Kundenbasis (aktuell: ca. 60 Kunden, darunter Großkunden wie z.B. REWE, PATRIZIA oder Berem) die wichtigste Quelle für Auftragseingänge und Umsätze dar.

Erwartete Konzernumsatz- und Segmentumsatzentwicklung (in Mio. €)



Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Basierend auf dem aktuellen Kundenstamm, den verstärkten digitalen Vertriebs- und Marketing-Aktivitäten, dem weiteren Rollout der beiden Servicepakete bei langjährigen Kunden und Pilotphasenkunden, erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr und die Folgejahre weiterhin eine dynamische Umsatzentwicklung.

Konkret kalkulieren wir für das aktuelle Geschäftsjahr 2022 mit Umsatzerlösen in Höhe von 3,42 Mio. € (bisher: 6,89 Mio. €). Hierbei ist zu berücksichtigen, dass Solutiance bereits zum Stichtag 30.06.2022 abgerechnete Leistungen und einen Auftragsbestand (für 2022) in Höhe von 2,56 Mio. € verzeichnet hat. Somit ist unsere Umsatzschätzung als eher konservativ einzustufen.

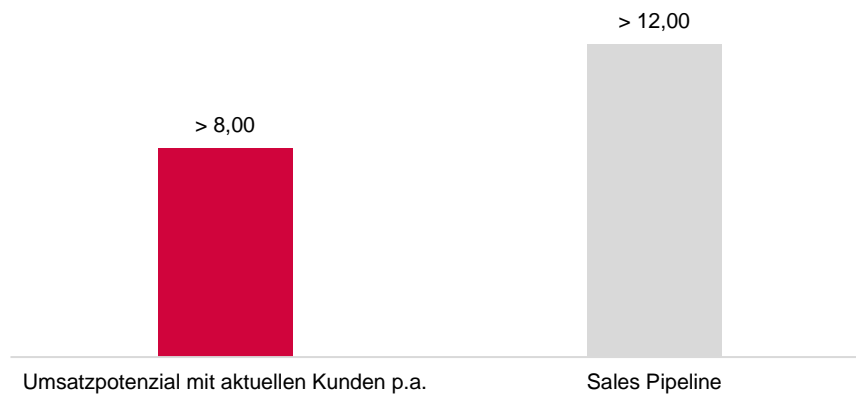
Die Umsatzerlöse sollten dann in den beiden Folgejahren 2023 und 2024 weiter dynamisch zulegen können auf dann 5,31 Mio. € (bisher: 11,26 Mio. €) bzw. 7,95 Mio. € (bisher: 18,92 Mio. €). Für das nachfolgende Geschäftsjahr 2025 rechnen wir mit einem weiteren Umsatzanstieg auf dann 10,38 Mio. €.

Das prognostizierte Umsatzwachstum sollte kurz- und mittelfristig vor allem von dem bereits sehr etablierten Servicepaket „Dachmanagement 4.0“ getragen werden. Als weiterer zukünftig großer Wachstumstreiber sollte sich das noch relativ junge Geschäftsfeld „Betreiberpflichten Controlling“ erweisen. In diesem Segment spricht das Unternehmen eine besonders große Zielgruppe an. Dieser Geschäftsbereich sollte

langfristig einen signifikanten Konzernumsatzanteil erreichen können und bereits kurz- und mittelfristig verstärkt an Gewicht gewinnen.

Laut Unternehmensangaben kann mit dem vorhandenen namhaften Kundenstamm im Rahmen des weiteren Rollouts des aktuellen Leistungsangebots bei Kunden und dem Ausbau der bestehenden Kundenbeziehungen kurz- bis mittelfristig ein Umsatzvolumen von mehr als 8,00 Mio. € pro Jahr erzielt werden. Zudem verfügt die Gesellschaft aktuell über eine Sales Pipeline von über 12,00 Mio. €.

Geschäftspotenzial mit Bestandskunden & Umfang der Sales Pipeline (in Mio. €)



Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Durch den weiteren Ausbau des Geschäftsvolumens mit Plattformservices, sollte das hiermit verbundene Volumen an wiederkehrenden Umsatzerlösen ebenfalls deutlich anwachsen. Diese resultieren aus langfristigen Service- und Wartungsverträgen (z.B. bzgl. Dachwartung oder Monitoring der Betreiberpflichten) mit Immobilienbetreiberkunden.

Hierdurch werden die zukünftigen Umsatzerlöse zunehmend besser planbar, da diese vermehrt auf (stabilen) Altkundenbeziehungen basieren. Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen langfristig rund 70,0% ihrer Konzernumsatzerlöse aus wiederkehrenden Umsatzerlösen (vertraglich wiederkehrend sowie quotal wiederkehrend z.B. aus Reparaturen) erwirtschaften wird.

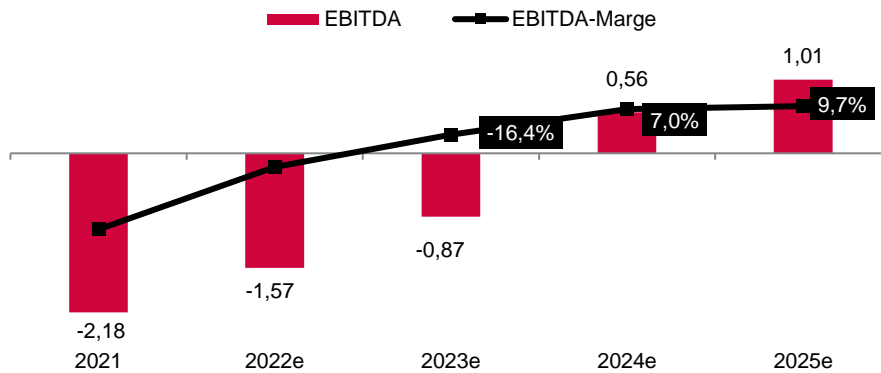
Ergebnisprognosen

Bedingt durch unserer angepassten Umsatzprognosen, die nun künftig eine geringere Wachstumsdynamik vorsehen als zuvor erwartet, haben wir unsere bisherigen Ergebnisprognosen ebenfalls deutlich gesenkt. Für das laufende Geschäftsjahr 2022 und das Folgejahr 2023 rechnen wir aufgrund der erwarteten noch relativ geringen Umsatzbasis und den signifikanten Investitionen in die Weiterentwicklung der IT-Plattform und den weiteren Aufbau des Geschäftsfeld „Betreiberpflichten Controlling“ mit einem negativen Betriebsergebnis (EBITDA) in Höhe von -1,57 Mio. € (bisher: 0,21 Mio. €) bzw. -0,87 Mio. € (bisher: 1,34 Mio. €). In den darauffolgenden Geschäftsjahren 2024 und 2025 sollte sich das EBITDA durch verstärkt einsetzende Skaleneffekte nochmals deutlich verbessern auf dann 0,56 Mio. € (bisher: 4,02 Mio. €) bzw. 1,01 Mio. €.

Die prognostizierte deutliche Profitabilitätsverbesserung sollte unserer Einschätzung nach durch das plattformbasierte Geschäftsmodell der Solutiance und den hiermit erzielbaren Skaleneffekten erreicht werden. Durch den starken digitalen und prozessorientierten Ansatz der Solutiance, der es ermöglicht Dienstleistungen softwaregestützt über eine zentrale Plattform effizient und in hoher Qualität abzuwickeln, sollten somit bei dem

erwarteten dynamisch ansteigenden Geschäftsvolumen überproportional EBITDA-Margenzuwächse erzielt werden können. Wir rechnen daher damit, dass die EBITDA-Marge von einem aktuell negativen Niveau in den kommenden Jahren schrittweise ansteigt auf 9,73% in 2025.

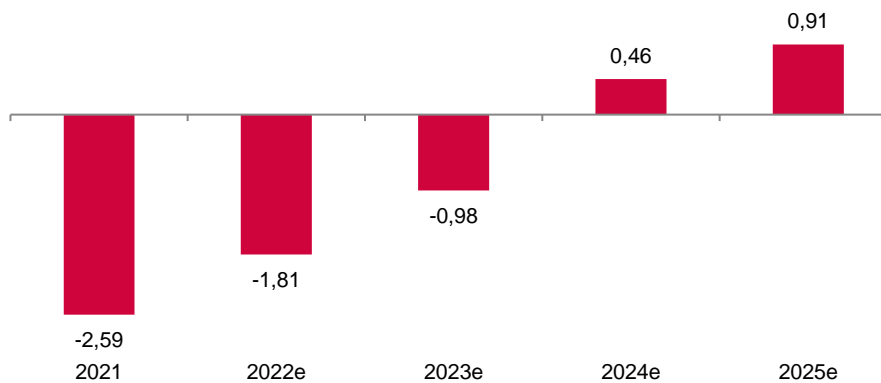
Erwartete Entwicklung des EBIT und der EBITDA-Marge (in Mio. / in %)



Quelle: GBC AG

Auch auf Nettoebene rechnen wir in den kommenden Jahren mit deutlichen Ergebnisverbesserungen. Unter Berücksichtigung von Abschreibungs-, Finanzierungs- und Steuereffekten kalkulieren wir für das aktuelle Geschäftsjahr mit einem negativen Nettoergebnis in Höhe von -1,81 Mio. €. In den nachfolgenden Jahren sollte es sich durch die zuvor genannten Effekte weiter sukzessive verbessern und im Jahr 2024 mit einem erwarteten Jahresergebnis in Höhe von 0,46 Mio. € deutlich in Plus drehen.

Erwartete Entwicklung des Nettoergebnisses (in Mio. €)



Quelle: Solutiance AG; GBC AG

Insgesamt gehen wir weiterhin davon aus, dass es Solutiance gelingt den dynamischen Wachstumskurs fortzusetzen. Durch ihr hochskalierbare Geschäftsmodell sollte es dem Unternehmen im Rahmen des weiteren Wachstums gelingen die Ertragslage sehr stark zu verbessern. Mit ihrem innovativen Plattform-geschäftsmodell sollte die Technologiegesellschaft insbesondere von dem verstärkten Digitalisierungs- und Outsourcing-Trend innerhalb des Immobilien-sektors deutlich profitieren können.

BEWERTUNG

Modellannahmen

Die Solutiance AG wurde von uns mittels eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2022, 2023, 2024 und 2025 in Phase 1, erfolgt von 2026 bis 2029 in der zweiten Phase die Prognose über den Ansatz von Werttreibern. Dabei erwarten wir Steigerungen beim Umsatz von 25,0% (bisher: 5,0%). Als Ziel EBITDA-Marge haben wir 11,3% bis 21,0% (zuvor: 21,2%) angenommen. Die Steuerquote haben wir aufgrund der noch bestehenden Verlustvorträge mit 0,0% bis 13,5% (bisher: 12,8% bis 30,0%) in Phase 2 berücksichtigt (Minderbesteuerung). In der dritten Phase wird zudem nach Ende des Prognosehorizonts ein Restwert mittels der ewigen Rente bestimmt. Im Endwert unterstellen wir eine Wachstumsrate von 2,0%.

Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der Solutiance AG werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten kalkuliert. Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten sind die faire Marktprämie, das gesellschaftsspezifische Beta sowie der risikolose Zinssatz zu ermitteln.

Der risikolose Zinssatz wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW aus aktuellen Zinsstrukturkurven für risikolose Anleihen abgeleitet. Grundlage dafür bilden die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zerobond-Zinssätze nach der Svensson-Methode. Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen werden die Durchschnittsrenditen der vorangegangenen drei Monate verwendet. Der derzeit verwendete Wert des risikolosen Zinssatzes beträgt 1,25% (zuvor: 0,25%), welcher aktuell auch unsere Wertuntergrenze darstellt.

Als angemessene Erwartung einer Marktprämie setzen wir die historische Marktprämie von 5,5% 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 2,50 (zuvor: 2,50). Dies spiegelt die noch bestehenden Unsicherheiten verbunden mit der vollzogenen Neupositionierung des Unternehmens in Richtung Plattform-Services wider.

Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 15,00% (zuvor: 14,00%) (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikoloser Zinssatz). Da wir eine nachhaltige Gewichtung der Eigenkapitalkosten von 90,0% unterstellen, ergeben sich gewogene Kapitalkosten (WACC) von 13,93 % (zuvor: 12,67%).

Bewertungsergebnis

Die Diskontierung der zukünftigen Cashflows erfolgt dabei auf Basis des Entity-Ansatzes. Die entsprechenden Kapitalkosten (WACC) haben wir mit 13,93% (zuvor: 12,67%) errechnet. Der daraus resultierende faire Wert je Aktie zum Ende des Geschäftsjahres 2023 entspricht als Kursziel 2,50 € (zuvor: 2,70 €). Unsere Kurszielsenkung resultiert primär aus unseren gesenkten Umsatz- und Ergebnisprognosen aufgrund der unter unseren Erwartungen liegenden bisherigen Unternehmensperformance. Kurszielsenkend hat sich zudem die eingetretene Erhöhung des risikofreien Zinses (auf 1,25%, statt zuvor 0,25%) ausgewirkt. Entgegengesetzt wirkte der durchgeführte Reverse-Aktiensplit und die damit verbundene Verringerung der Aktienanzahl (auf 5,47 Mio., statt zuvor: 7,82 Mio.) und der eingetretene „Rollover-Effekt“ (Kursziel bezogen auf 2023 statt zuvor 2022).

DCF-MODELL

Solutiance AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	25,0%	ewiges Umsatzwachstum	2,0%
EBITDA-Marge	11,25% - 21,01%	ewige EBITA - Marge	20,5%
AFA zu operativen Anlagevermögen	10,0%	effektive Steuerquote im Endwert	30,0%
Working Capital zu Umsatz	15,0%		

dreistufiges DCF - Modell:

Phase in Mio. EUR	estimate				consistency				final
	GJ 22e	GJ 23e	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	GJ 29e	Endwert
Umsatz (US)	3,42	5,31	7,95	10,38	12,98	16,22	20,27	25,34	
US Veränderung	64,9%	55,3%	49,7%	30,6%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	2,0%
US zu operativen Anlagevermögen	20,19	17,73	17,69	16,76	16,48	16,92	17,59	18,81	
EBITDA	-1,57	-0,87	0,56	1,01	1,46	2,33	3,79	5,32	
EBITDA-Marge	-45,8%	-16,3%	7,1%	9,7%	11,3%	14,3%	18,7%	21,0%	
EBITA	-1,74	-0,91	0,52	0,97	1,40	2,25	3,70	5,21	
EBITA-Marge	-50,7%	-17,1%	6,6%	9,3%	10,8%	13,9%	18,2%	20,6%	20,5%
Steuern auf EBITA zu EBITA	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,07	-0,21	-0,45	-0,71	
EBI (NOPLAT)	-1,74	-0,91	0,52	0,97	1,33	2,04	3,24	4,50	30,0%
Kapitalrendite	-569,2%	-133,0%	47,5%	59,0%	61,2%	74,5%	95,6%	107,3%	72,2%
Working Capital (WC)	0,51	0,80	1,19	1,56	1,95	2,43	3,04	3,80	
WC zu Umsatz	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	
Investitionen in WC	-0,40	-0,28	-0,40	-0,36	-0,39	-0,49	-0,61	-0,76	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	0,17	0,30	0,45	0,62	0,79	0,96	1,15	1,35	
AFA auf OAV	-0,17	-0,04	-0,04	-0,04	-0,06	-0,08	-0,10	-0,12	
AFA zu OAV	100,3%	13,4%	8,9%	6,5%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
Investitionen in OAV	-0,15	-0,17	-0,19	-0,21	-0,23	-0,25	-0,29	-0,31	
Investiertes Kapital	0,68	1,10	1,64	2,18	2,73	3,39	4,19	5,15	
EBITDA	-1,57	-0,87	0,56	1,01	1,46	2,33	3,79	5,32	
Steuern auf EBITA	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,07	-0,21	-0,45	-0,71	
Investitionen gesamt	-0,55	-0,45	-0,59	-0,57	-0,62	-0,74	-0,90	-1,07	
Investitionen in OAV	-0,15	-0,17	-0,19	-0,21	-0,23	-0,25	-0,29	-0,31	
Investitionen in WC	-0,40	-0,28	-0,40	-0,36	-0,39	-0,49	-0,61	-0,76	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	-2,11	-1,32	-0,02	0,43	0,77	1,38	2,44	3,55	30,29

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	14,99	18,40
Barwert expliziter FCFs	2,83	4,55
Barwert des Continuing Value	12,16	13,85
Nettoschulden (Net debt)	3,33	4,74
Wert des Eigenkapitals	11,66	13,66
Fremde Gewinnanteile	0,00	0,00
Wert des Aktienkapitals	11,66	13,66
Ausstehende Aktien in Mio.	5,47	5,47
Fairer Wert der Aktie in EUR	2,13	2,50

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	1,3%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	2,50
Eigenkapitalkosten	15,0%
Zielgewichtung	90,0%
Fremdkapitalkosten	6,0%
Zielgewichtung	10,0%
Taxshield	28,7%
WACC	13,9%

Kapitalrendite	WACC				
	13,3%	13,6%	13,9%	14,2%	14,5%
71,7%	2,70	2,58	2,48	2,38	2,28
71,9%	2,71	2,59	2,49	2,39	2,29
72,2%	2,72	2,60	2,50	2,40	2,30
72,4%	2,73	2,61	2,51	2,40	2,31
72,7%	2,74	2,62	2,51	2,41	2,32

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;5b;7;11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

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

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

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

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

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Heinzlbecker, Email: heinzlbecker@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:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellvertr. 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