

CENIT AG *5

Rating: KAUFEN

Kursziel: 7,50

aktueller Kurs: 5,30

20.5.2011 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100

WKN: 540710

Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl³: 8,368

Marketcap³: 44,35

EnterpriseValue³: 27,01

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 73,6 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

EQUINET AG

Analysten:

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

Christoph Schnabel

schnabel@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Software

Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist

Mitarbeiter: 636 Stand: 31.3.2011

Gründung: 1988

Firmensitz: Stuttgart

Vorstand: Kurt Bengel, Christian Pusch



Die CENIT AG ist seit 1988 am Markt aktiv und als Beratungs- und Softwarespezialist tätig. Dabei hat sich das Unternehmen auf die Optimierung von Geschäftsprozessen in den Bereichen Product Lifecycle Management (PLM), Enterprise Information Management (EIM) und Application Management Services (AMS) spezialisiert. Besonders im Bereich PLM konnte sich das Unternehmen in den vergangenen Jahren durch die Kooperationen mit Dassault Systèmes und SAP gut entwickeln und zu einem der führenden Beratungs- und Softwareunternehmen in diesem Bereich aufsteigen. Das Angebot reicht dabei von der Auswahl der geeigneten PLM-Software, über die Prozesskettenberatung und Einführungen von PLM-Lösungen beim Kunden, bis hin zu umfassenden Service-Leistungen. Aber auch im Bereich EIM ist CENIT durch Kooperationen, wie zum Beispiel mit IBM, gut positioniert. Mit der Übernahme der conunit GmbH wurde der Bereich EIM zudem durch das Thema Business Intelligence (BI) ergänzt. In beiden Bereichen bietet CENIT zudem über 20 eigene Softwarelösungen an. Der Bereich AMS rundet das Leistungsangebot ab.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	86,49	93,17	106,50	119,18
EBITDA	5,30	5,74	7,00	8,35
EBIT	3,89	3,97	5,00	6,10
Jahresüberschuss	2,73	3,01	3,59	4,35

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,33	0,36	0,43	0,52
Dividende je Aktie	0,30	0,15	0,20	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,26	0,29	0,25	0,23
EV/EBITDA	4,30	4,70	3,86	3,23
EV/EBIT	5,86	6,81	5,40	4,43
KGV	16,26	14,74	12,36	10,20
KBV		1,53		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

- 26.05.2011: Hauptversammlung
- 06.08.2011: Veröffentlichung HJ-Bericht
- 10.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

- 7.4.2011: RS / 7,00 / KAUFEN
- 7.12.2010: RS / 6,63 / KAUFEN
- 11.11.2010: RS / 6,63 / KAUFEN
- 13.8.2010: RS / 6,63 / KAUFEN
- 12.5.2010: RS / 6,63 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Umsatz- und Ergebnisdynamik hält auch im Q1 2011 an - verbesserter Umsatzmix steigert Margenniveau - Kursziel auf 7,50 € erhöht - Rating KAUFEN bestätigt

In Mio. €	Q1 2010*	in %	Q1 2011*	in %
CENIT Software	1,75	8,4 %	2,43	10,0 %
Fremdsoftware	6,04	29,2 %	8,78	36,1 %
Beratung/Services	12,52	60,4 %	13,08	53,8 %
Hardware	0,41	2,0 %	0,02	0,1 %
Gesamt	20,72	100,0 %	24,31	100,0 %
EBITDA	0,99	4,8 %	1,39	5,7 %
EBIT	0,64	3,1 %	0,95	3,9 %
Periodenergebnis	0,49	2,4 %	0,73	3,0 %

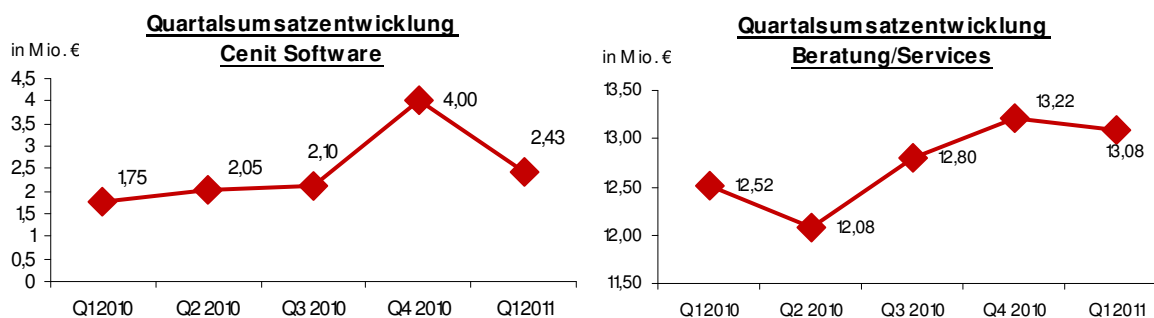
Quelle: CENIT, Berechnungen GBC; * Werte sind gerundet

Weiter dynamische Umsatzentwicklung - Bereich Eigensoftware mit erhöhtem Umsatzanteil

Die positive Umsatzentwicklung der CENIT AG, die sich schon im Q3 und Q4 2010 abzeichnete, konnte auch im Q1 2011 fortgesetzt werden. Vor dem Hintergrund der allgemein stabilen konjunkturellen Entwicklung, insbesondere in den wichtigen Kundenbranchen der CENIT, wie der Automobilindustrie, konnten die Umsatzerlöse in allen drei Kernbereichen (Eigensoftware, Fremdsoftware, Beratung/Services) gesteigert werden.

Am stärksten entwickelte sich einmal mehr der Bereich Fremdsoftware, mit einem Umsatzzuwachs gegenüber dem Vorjahr in Höhe von +45,4 %. Dieser Anstieg unterstreicht den Erfolg der Value-Added Reseller-Kooperation mit Dassault Systèmes, worauf dieser Anstieg im Wesentlichen basiert. Entsprechend vergrößerte sich der Umsatzanteil des Fremdsoftware-Bereichs auf nunmehr 36,1 % (2010: 29,2 %). Besonders erfreulich ist jedoch die gute Entwicklung im Bereich Eigensoftware, in welchem um +38,9 % höhere Umsatzerlöse erzielt wurden als im Vorjahr. Mit einem Anteil von nunmehr 10,0 % am Gesamtumsatz konnte in diesem Bereich ein deutlich besserer Start in das neue GJ gelingen als in 2010, als der Anteil der Eigensoftware im Q1 nur bei 8,4 % lag. Diese Entwicklung verdeutlicht auch, dass sich der Investitionsstau der Automobilkunden merklich auflöst. Unterstützt wird diese Beobachtung auch durch ein Anziehen des Beratungsgeschäfts um +4,5 % im Q1 2011.

Insgesamt konnte die CENIT AG im Q1 2011 damit ein Umsatzwachstum um +17,4 % aufweisen. Verglichen mit den starken Wachstumsraten des Q3 2010 (+15,3 %) sowie des Q4 2010 (+22,7 %) konnte die starke Dynamik damit aufrecht erhalten werden.



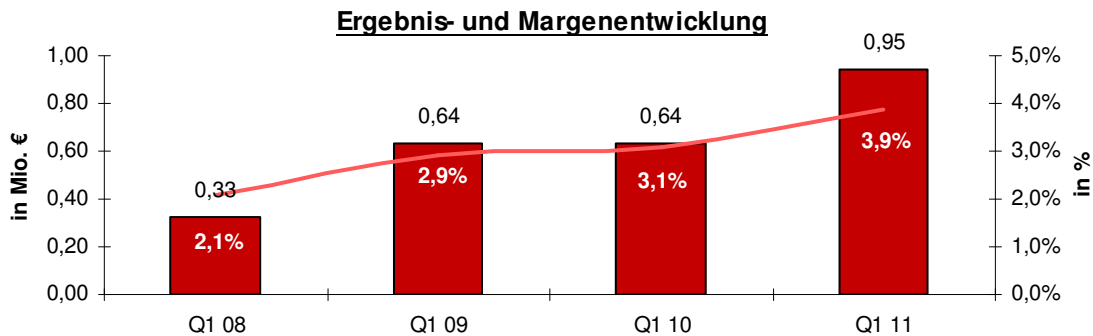
Quelle: Berechnungen GBC

Verbesserter Umsatzmix und Skaleneffekte steigern absolute und relative Ergebnisse

Entsprechend der Verschiebung der Umsatzanteile zugunsten des deutlich margenstärkeren Bereichs Eigensoftware konnte die Umsatzmix gegenüber dem Vorjahr, verbessert werden. Zwar stieg der Umsatz mit Fremdsoftware auch im Q1 2011 weiter an, was einen senkenden Effekt auf die Rohertragsmarge hatte (Q1 2010: 69,4 %, Q1 2011: 67,0 %), jedoch schlägt sich die verbesserte Umsatzsituation im Beratungsgeschäft in einer verbesserten Auslastung nieder. Auch der höhere Umsatzanteil der Eigensoftware wirkt sich stark positiv auf die Ergeb-

nisse aus. Im Zuge dessen konnte im Q1 2011 eine unterproportionale Entwicklung der Fixkostenquoten, insbesondere im Personalbereich, beobachtet werden. Das Resultat dieser erzielten Skaleneffekte ist eine klar verbesserte Ergebnis- und Margensituation. So lag das EBIT mit 0,95 Mio. € um 48,4 % über dem Vorjahreswert. Auch die EBIT-Marge kletterte beträchtlich auf 3,9 % (2010: 3,1 %).

Dies ist nicht nur im Vorjahresvergleich eine respektable Verbesserung, auch bei einem Vergleich mit den ersten Quartalen der vergangenen Geschäftsjahre wird deutlich, dass eine klar aufwärtsgerichtete Entwicklung der absoluten, als auch relativen, Ergebnisse stattgefunden hat und sich die Ergebnisqualität sukzessive nach oben entwickelt.



Quelle: CENIT, Berechnungen GBC

Das gute Ergebnis im Q1 2011 konnte indes erzielt werden, obwohl das Ergebnis im Bereich EIM (Enterprise Information Management) durch einen verstärkten Mitarbeiterausbau belastet war. Auch die um ca. 0,1 Mio. € erhöhten Abschreibungen im Zuge der Akquisition der conunit GmbH wirkten sich entsprechend aus. Auf Grund eines stärker als im Vorjahr ausgefallenen Zinsergebnisses legte das Periodenergebnis schließlich nochmals überproportional zum EBIT-Anstieg um +50,1 % auf 0,73 Mio. € zu.

Nicht zuletzt fiel auch der operative Cashflow mit 5,04 stark aus. Dies ist insbesondere auf Wartungszahlungen zum Jahresbeginn zurückzuführen, die im weiteren Jahresverlauf erbracht werden.

Umsatz- und Ergebnisprognosen nach erfolgreichem Q1 2011 nach oben angepasst

In Mio. €	GJ 2010	GJ 2011e (alt)	GJ 2011e (neu)	GJ 2012e (alt)	GJ 2012e (neu)
Umsatz	93,17	99,00	106,50	103,95	119,18
EBITDA (Marge)	5,74 (6,2 %)	6,40 (6,5 %)	7,00 (6,6 %)	7,28 (7,0 %)	8,35 (7,0 %)
EBIT (Marge)	3,97 (4,3 %)	4,40 (4,4 %)	5,00 (4,7 %)	5,28 (5,1 %)	6,10 (5,1 %)
Jahresüberschuss	3,01	3,17	3,59	3,78	4,35

Quelle: Berechnungen GBC

Am 16. Mai 2011 meldete das Unternehmen zudem eine weitere Akquisition. Mit der vollständigen Übernahme des Schweizer Unternehmens Transcat PLM AG stärkt CENIT seine Expertise im Bereich PLM-Lösungen sowie die Marktstellung in der Schweiz. Die Transcat PLM AG gehörte bislang zu Dassault Systèmes, einem wichtigen Kooperationspartner der CENIT. Damit wird auch die hohe strategische Bedeutung der Übernahme deutlich. Mit der Übernahme baut CENIT ihre Marktstellung weiter aus und rückt nun auch auf dem Schweizer Markt als führender Value-Added-Reseller von Dassault Systèmes auf. Die Transcat PLM AG erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2010 umgerechnet rund 6,5 Mio. € Umsatzerlöse und arbeitet mit 17 Mitarbeitern profitabel. Dabei dürfte die Margenstruktur unserer Einschätzung nach ähnlich der von CENIT sein.

Unsere Prognosen heben wir vor dem Hintergrund der Q1-Zahlen sowie der erfolgten Übernahme an. Die Zahlen zum Q1 haben deutlich gemacht, dass die Umsatz- und Ertragsdynamik bei der CENIT AG unverändert hoch ist und sich die Auflösung des Investitionsstaus bei den Automobilherstellern positiv bemerkbar macht. Zudem sollte auch die Transcat PLM AG

weiteres Wachstum generieren können und bereits in 2011 einen wesentlichen Umsatzbeitrag leisten. Auf Gesamtjahresbasis 2011 gehen wir daher nunmehr von einer Umsatzgröße von 106,50 Mio. € aus. Für das GJ 2012 gehen wir hingegen unverändert konservativ von einem organischen Wachstum in Höhe von 5 % aus. Die Übernahme einbezogen ergibt ein erwartetes Umsatzwachstum von 11,9 % auf dann 119,18 Mio. €.

Auch unsere bisherige EBIT-Erwartung von 4,40 Mio. € für das GJ 2011 zeichnet sich nach der starken Entwicklung im Q1 als zu niedrig ab. Insbesondere die zunehmenden Belegung in den margenstarken Bereichen Eigensoftware sowie Beratung/Services sollte auch im weiteren Jahresverlauf dazu führen, dass eine Stabilisierung der Ergebnismarge stattfindet. Nach einer erwarteten EBIT-Marge von bislang 4,4 % gehen wir nunmehr von 4,7 % aus, was einem absoluten EBIT-Betrag von 5,00 Mio. € entspricht. Den Ergebnisbeitrag der übernommenen Transcat PLM AG erwarten wir - angesichts einer vermutet ähnlichen Margenstruktur wie bei CENIT - für das GJ 2011 im niedrigen sechsstelligen Bereich.

Auch für das GJ 2012 passen wir unsere Ergebnisprognosen nach oben an. Nach einer EBIT-Erwartung von bislang 5,28 Mio. € gehen wir nunmehr davon aus, dass ein Wert von 6,10 Mio. € erzielt werden wird. Die EBIT-Marge sollte sich im Zuge dessen gegenüber 2010 um 0,4 Prozentpunkte auf 5,1 % verbessern. Unsere Margenerwartung für das GJ 2012 haben wir damit gegenüber unseren bisherigen Schätzungen unverändert belassen.

Kursziel von 7,00 € auf 7,50 € angehoben - Kurspotenzial von 40 % - Rating KAUFEN bestätigt

Vor dem Hintergrund der angehobenen Umsatz- und Ergebnisschätzungen für die Geschäftsjahre 2011 und 2012 haben wir auch eine Erhöhung des Kursziels vorgenommen. Nach einem bisherigen fairen Wert von 7,00 € haben wir nun ein Kursziel pro Aktie in Höhe von 7,50 € ermittelt. Auf dem aktuellen Kursniveau ergibt sich damit ein Kurspotenzial von knapp 40 %.

Zudem ist die bilanzielle Situation des Unternehmens unverändert stark. Weiterhin ist die Aktie der CENIT mit einem Eigenkapital in Höhe von 3,53 € pro Aktie sowie liquiden Mitteln von 2,64 € je Aktie unterfüttert. Insgesamt erscheint die Aktie auf dem aktuellen Kursniveau vor dem Hintergrund der moderaten Bewertung sowie der sich stark verbessernden Aussichten weiterhin deutlich zu günstig bewertet. Für 2012 errechnet sich auf Basis unserer Prognosen ein KGV von lediglich 10. Vor diesem Hintergrund bekräftigen wir das Rating KAUFEN.

Anhang

§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 verwendet, 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 Angebotschreiben 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 andere 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-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: **<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

§ 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 $<$
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 Wert 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, Aktienrückkäufen, 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/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 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 §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

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 §34b WpHG 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: (5)

§ 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 Unternehmen.

(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) 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(6) 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(7) Der zuständige Analyst 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.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@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), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Finanzanalyst

Christoph Schnabel, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

§ 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