

Bayerische Gewerbebau AG ^{*5}

Rating: KAUFEN

Kursziel: 31,25

aktueller Kurs: 26,09

9.11.2011 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006569007

WKN: 656900

Börsenkürzel: MUK

Aktienanzahl³: 5,960

Marketcap³: 155,50

EnterpriseValue³: 148,72

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 4,9 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite IV

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

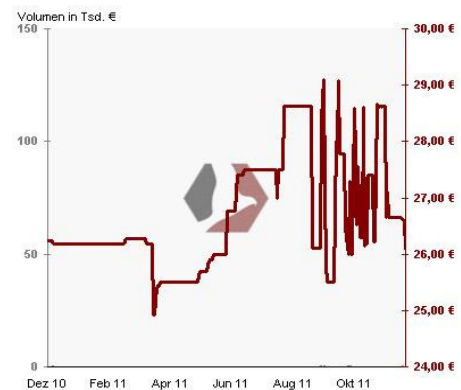
Fokus: Logistik Immobilien

Mitarbeiter: 0 Stand: 30.9.2011

Gründung: 1890

Firmensitz: München

Vorstand: Alfons Doblinger, Bernd Friedhoff



Die Bayerische Gewerbebau AG hat sich auf die Vermietung von Logistikimmobilien im Tiefkühlbereich spezialisiert. Zu den Kernkompetenzen der Gesellschaft gehört darüber hinaus die Konzeption, der Neubau, der Umbau und die Instandhaltung sowie die Modernisierung der Logistikimmobilien. Es werden ebenfalls Aufgaben im Zusammenhang mit der Betreuung der bestehenden Mieterverhältnisse übernommen. Komplettiert wird das Geschäftsmodell der Gesellschaft von der Prüfung sowie der Konzeption, der Planung und Entwicklung geeigneter Grundstücke. Derzeit verfügt die Gewerbebau über insgesamt 25 Logistikzentren, welche entsprechend den Kundenbedürfnissen an strategisch günstigen Standorten liegen und sich über den gesamten deutschen Raum erstrecken. Die Liegenschaften im Tiefkühl-Logistikbereich der Bayerische Gewerbebau AG sind vollständig an die MUK Logistik GmbH bzw. die Transthermos GmbH vermietet, welche beide mehrheitliche Tochtergesellschaften der MUK AG sind. Alleingesellschafter der MUK AG ist die Doblinger Beteiligung GmbH.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	20,05	20,43	19,95	20,22
EBITDA	14,63	17,31	14,33	14,82
EBIT	10,19	12,60	10,33	10,56
Jahresüberschuss	3,23	9,29	8,50	8,21

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,54	1,56	1,43	1,38
Dividende je Aktie	0,61	0,63	0,66	0,68

Kennzahlen

EV/Umsatz	6,79	7,28	7,45	7,36
EV/EBITDA	9,30	8,59	10,38	10,04
EV/EBIT	13,35	11,80	14,40	14,08
KGV	48,17	16,73	18,29	18,94
KBV		1,45		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

5.9.2011: RG / 32,00 / KAUFEN

10.8.2011: RS / 32,00 / 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.

1. HJ 2011 im Rahmen der Erwartungen - Mietpreisanpassungen belasten Jahresergebnis leicht - Kursziel leicht auf 31,25 € gesenkt - Rating KAUFEN unverändert

In Mio. €	HJ 2010	HJ 2011*	Veränderung in %
Umsatz	10,12	10,34	+2,2 %
EBITDA (Marge)	7,73 (76,4 %)	7,47 (72,3 %)	-3,3 %
EBIT (Marge)	5,40 (53,4 %)	5,64 (54,5 %)	+4,3 %
Periodenüberschuss	3,96	4,45	+12,4 %

Quelle: BG AG, Berechnungen GBC; *Werte vor möglichen Änderungen auf Grund laufender Verhandlungen hinsichtlich Mietpreisanpassungen (siehe Erklärung unten)

Umsatzerlöse legen erwartungsgemäß zu - Mietpreisanpassungen belasten Ergebnis

Mit einem Anstieg um 2,2 % auf 10,34 Mio. € lagen die Umsatzerlöse der Bayerische Gewerbebau AG (BG AG) in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2011 im Rahmen unserer Erwartungen. Wie in unserer Researchstudie (Initial Coverage) vom 10.08.2011 prognostiziert, wirkten sich die Fertigstellung und Übergabe des neuen Standortes in Flörsheim im Mai 2011 sowie die Fertigstellung des Erweiterungsbaus in Markgröningen zum 1. April 2011 positiv auf die Umsatzentwicklung aus. Zudem ist zu konstatieren, dass die Auslastung der Kühlimmobilien auch im 1. HJ 2011 bei 100 % lag.

Jedoch ist bei der Betrachtung der Umsatzerlöse zu beachten, dass sich nach dem Betrachtungsstichtag Veränderungen ergeben haben, welche sich nachträglich auf die Höhe der Umsatzerlöse ausgewirkt haben. Im Zuge einer Verlängerung der Mietverträge mit den beiden Hauptmietern MUK Logistik GmbH sowie Transthermos GmbH letztes Jahr zum 01.01.2010 um 11 Jahre, wurde gleichzeitig vereinbart, dass im Gegenzug zu einer Senkung der Mietkosten um rund 1 Mio. € sämtliche Betriebskosten und laufenden Instandhaltungskosten von den Mietern getragen werden (siehe auch Researchstudie vom 10.08.2011). Nun hat sich im Zeitverlauf herausgestellt, dass die Betriebs- und Instandhaltungskosten deutlich höher ausfallen, als ursprünglich erwartet. Diese erhöhten Kosten wollen die Mieter MUK und Transthermos, um ihre Wettbewerbsposition zu erhalten, ersetzt bekommen.

Vor diesem Hintergrund wurde mit den Mietern die Vereinbarung getroffen, dass die Mietverträge insoweit geändert werden, dass rückwirkend zum 01.01.2011 eine Reduktion der jährlichen Mietpreise um ca. 1,0 Mio. € erfolgt. Gleichzeitig müssen die Mieter im Gegenzug die erhöhten Betriebs- und Instandhaltungskosten weiterhin selber tragen. Im Zuge dessen werden die Umsatzerlöse der BG AG für das 1. HJ 2011 entsprechend um 0,5 Mio. € reduziert.

Niedrigere Abschreibungen lassen EBIT-Marge steigen - höhere Instandhaltungsaufwendungen

Das EBITDA lag mit einem Wert von 7,47 Mio. € leicht unterhalb des Vorjahresniveaus. Auch diese Entwicklung liegt im Rahmen unserer Erwartungen. Unsere Prognosen für das Gesamtjahr 2011 basierten ebenfalls auf der Annahme, dass ein leichter Rückgang beim EBITDA zu beobachten sein wird. Hintergrund sind erwartungsgemäß erhöhte Instandhaltungsaufwendungen u.a. für Modernisierungsmaßnahmen zur Energieeinsparung. Diese Annahme bestätigte sich mit den Halbjahreszahlen.

Trotz der erhöhten Instandhaltungsaufwendungen und dem daraus resultierenden niedrigeren EBITDA, fiel das EBIT mit 5,64 Mio. € zum Halbjahr um +4,3 % besser aus als im Vorjahreszeitraum. Die EBIT-Marge konnte zugleich von 53,4 % auf 54,5 % verbessert werden. Hierbei machten sich deutlich niedrigere Abschreibungen bemerkbar, welche im 1. HJ 2011 mit 1,84 Mio. € um 0,49 Mio. € bzw. 17,8 % unterhalb des Vorjahresniveaus lagen. Im Wesentlichen ist dieser Rückgang auf den Verkauf der zu den Kühlhallen gehörigen Kühlanlagen an die Tilo Service GmbH zum 31.12.2010 zurückzuführen. Durch die Veräußerung belasten die Abschreibungen auf die Anlagen nicht mehr die GuV der BG AG. Im GJ 2010 standen auf die Kühlanlagen Abschreibungen von insgesamt 1,05 Mio. € zu Buche.

Auch bei den Ergebniskennzahlen ist zu berücksichtigen, dass im Zuge der oben erwähnten Mietpreisanpassungen eine Reduktion um 0,5 Mio. € vorzunehmen ist.

Bilanzielle gute Relationen unverändert - wesentliche Investitionsvorhaben im 1. HJ 2011 erfolgt

Neben den Investitionen in die Objekte Flörsheim und Markgröningen kaufte die BG AG im 1. HJ 2011 mehrere kleinere Arrondierungsgrundstücke an den Standorten Dissen, Markgröningen sowie Flörsheim, auf welchen zukünftige Erweiterungen der bestehenden Kühllhallen erfolgen können. Unter anderem ist hierbei an den Ausbau von Rangiermöglichkeiten im Rahmen der Erlaubnis von Gigalinern (LKWs mit rund 25m Länge und einem Gewicht von 40-44 Tonnen) in Deutschland zu denken. Insgesamt belief sich das Investitionsvolumen in das Anlagevermögen im 1. HJ 2011 auf 4,7 Mio. €.

Die Investitionen in den neuen Standort in Flörsheim, die Standorterweiterung in Markgröningen sowie die Arrondierungsgrundstücke wurden zu einem großen Teil durch Fremdkapital finanziert. Im Zuge dessen erhöhten sich die Bankverbindlichkeiten des Unternehmens um rund 4,0 Mio. € auf nunmehr 36,1 Mio. €. Das Eigenkapital der BG AG erhöhte sich trotzdem und der Dividendenausschüttung von 0,63 € je Aktie dennoch leicht auf 108,26 Mio. €.

Insgesamt haben sich bei den bilanziellen Relationen keine maßgeblichen Verschiebungen ergeben. Während die Eigenkapitalquote mit 68,4 % weiterhin auf einem für Immobiliengesellschaften sehr hohen Niveau rangiert, indiziert die Kennzahl Loan-to-Value mit 33,1 % weiterhin eine äußerst geringe Verschuldung im Verhältnis zum Immobilienvermögen.

Mietpreisanpassungen belasten - Prognosen für 2011 und 2012 leicht zurückgenommen

in Mio. €	GJ 2010*	GJ 2011e alt	GJ 2011e neu	GJ 2012e alt	GJ 2012e neu
Umsatzerlöse	20,43	20,95	19,95	21,22	20,22
EBITDA (Marge)*	15,95 (78,1 %)	15,65 (74,7 %)	14,33 (71,8 %)	15,82 (74,6 %)	14,82 (73,3 %)
EBIT (Marge)*	11,24 (55,0 %)	11,65 (55,6 %)	10,33 (51,8 %)	11,56 (54,5 %)	10,56 (52,3 %)
Jahresüberschuss	9,29	9,56	8,50	9,01	8,21
EPS	1,56	1,60	1,43	1,51	1,38

Quelle: GBC AG; Berechnungen GBC AG; * bereinigt um Einmal- und Sondereffekte

Vor dem Hintergrund der beschriebenen Mietpreisanpassungen hat das Unternehmen seine Umsatzprognose für das laufende GJ 2011 von 20,7 Mio. € auf knapp unter 20,0 Mio. € leicht gesenkt. Der Konzernjahresüberschuss soll gleichzeitig bei rund 8,0 Mio. € liegen. Bislang wurden 8,5 Mio. € erwartet.

Wir passen unsere Prognosen für das GJ 2011 leicht an. Wir gehen nunmehr von einem um 1,0 Mio. € reduzierten Umsatzziel in Höhe von 19,95 Mio. € aus. Gleichzeitig reduzieren wir unsere EBIT-Erwartung um 1,32 Mio. € von 11,65 Mio. € auf nunmehr 10,33 Mio. €. Von einer nochmals erhöhten Kostenbelastung ist indes nicht auszugehen, da diese gemäß der Änderungsvereinbarung vollständig vom Mieter getragen wird. Unterm Strich erwarten wir einen Jahresüberschuss von 8,50 Mio. € und liegen damit oberhalb der Unternehmensprognose.

Für das Jahr 2012 haben wir die vereinbarte Reduktion der Mietpreise um 1,0 Mio. € ebenfalls berücksichtigt und unsere Schätzungen entsprechend um 1,0 Mio. € reduziert. Der Rückgang der Ergebniskennzahlen gegenüber dem GJ 2011 resultiert hingegen nach wie vor aus erhöhten Abschreibungen und Zinsaufwendungen im Zuge der getätigten und geplanten Investitionen. Dennoch gehen wir weiterhin davon aus, dass auch im GJ 2012 eine EBIT-Marge klar oberhalb der Marke von 50 % erzielt werden wird.

Kursziel leicht von 32,00 € auf 31,25 € reduziert - rund 20 % Potenzial - Rating KAUFEN bleibt

In Folge der Prognoseanpassungen für die Geschäftsjahre 2011 und 2012 haben wir auch unser bisheriges Kursziel leicht von 32,00 € auf nunmehr 31,25 € adjustiert. Trotz der erfolgten Mietpreisanpassung mit den wichtigen Mietern erwirtschaftet das Unternehmen weiterhin sehr hohe Ergebnismargen, im Vergleich zur Immobilienbranche. Gleichzeitig ist die BG AG durch eine sehr stabile Mieterstruktur geprägt und die Tiefkühlobjekte sind voll vermietet. Die operative Stabilität des Unternehmens ist damit als insgesamt hoch einzuschätzen. Zudem bezahlte das Unternehmen in den vergangenen Jahren eine kontinuierlich steigende Dividende. Wir bekräftigen deshalb unsere positive Einschätzung für das Unternehmen und behalten bei einem Kurspotenzial der Aktie von knapp 20 % unser bisheriges Rating KAUFEN unverändert bei.

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 $< + 10 \%$.
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 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), Stellv. Chefanalyst

Cosmin Filker, 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