

**Kaufen**

**Kursziel: 6,15**

aktueller Kurs: 4,78  
10.2.2012 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0BVU28

WKN: A0BVU2

Börsenkürzel: OSP2

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 10,524

Marketcap<sup>3</sup>: 50,25  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 46,43  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 29,6 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG  
LBBW

**Analysten:**

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Christoph Schnabel  
[schnabel@gbc-ag.de](mailto:schnabel@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 6

**USU Software AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Software  
Fokus: Business Service  
Management/Knowledge Business  
Mitarbeiter: 313 Stand: 30.9.2011  
Gründung: 1977  
Firmensitz: Möglingen  
Vorstand: Bernhard Oberschmidt



Die 1977 gegründete USU Software AG mit Sitz in Möglingen bietet als Spezialist für Business Service Management Anwendungen und Servicedienstleistungen im Rahmen ihres Produkt- und Servicegeschäftes. Mit ihren bekanntesten Produkten Valuation und USU KnowledgeCenter ist die USU Software AG in der Lage, den wachsenden technischen und kaufmännischen Anforderungen zu entsprechen und individuelle ganzheitliche Lösungen für ihre Kunden anzubieten. Mit dem Fokus auf Business Service Management als neuartigen strategischen Ansatz für Unternehmen ermöglichen die Produkte der USU Software AG die Konzentration auf die entscheidenden Kernprozesse sowie die Einbindung des Wertbeitrages der IT-Organisation in das Unternehmen. Mit der integrierten Software Suite Valuation haben die Kunden von USU die Möglichkeit einer effizienten Kostenplanung ihrer IT-Infrastruktur sowie der individuellen Anpassung der IT-Services an ihre Geschäftsanforderungen. Unternehmensweite Recherchen und die optimale Ausnutzung vorhandener externer Wissensquellen werden durch die USU KnowledgeCenter Suite ermöglicht.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	34,05	38,02	43,73	48,10
EBITDA	2,55	4,61	6,14	7,23
EBIT	0,45	2,58	3,94	5,24
Jahresüberschuss	1,55	2,35	3,44	4,37

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,15	0,22	0,33	0,41
Dividende je Aktie	0,15	0,20	0,25	0,30

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,36	1,22	1,06	0,97
EV/EBITDA	18,21	10,07	7,56	6,42
EV/EBIT	103,18	18,00	11,78	8,86
KGV	32,42	21,38	14,61	11,50
KBV		0,89		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
06.03.2012: Vorläufige GJ-Zahlen  
29.03.2012: Veröffentlichung GJ-Bericht  
26.04.2012: HIK Hamburger Invest. Konf.  
16.05.2012: Veröffentlichung Q1-Bericht  
18.07.2012: Hauptversammlung  
16.08.2012: Veröffentlichung HJ-Bericht  
09.11.2012: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
21.11.2011: RS / 6,15 / KAUFEN  
5.9.2011: RG / 6,15 / KAUFEN  
25.8.2011: RS / 6,15 / KAUFEN  
1.6.2011: RS / 6,00 / KAUFEN  
25.3.2011: RS / 6,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;  
\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

**Die USU Software AG konnte mit Vorlage der 9-Monatzahlen 2011 eine überzeugende operative Entwicklung vorweisen und die Gesellschaft hat erneut das selbstgesteckte Ziel eines im Vergleich zur IT-Branche höheren Wachstums erreicht.**

**Der GBC-Analyst Cosmin Filker hat anlässlich der in Kürze anstehenden Berichtsaison ein Interview mit dem USU-Vorstand Bernhard Oberschmidt geführt.**

**GBC AG: Herr Oberschmidt, die USU Software AG ist ein Anbieter für Service Management Anwendungen mit dem Fokus auf Business Service Management. Können Sie den Investoren, die an Ihrer Gesellschaft nicht so nahe sind, das Geschäftsmodell der USU Software AG näher erläutern?**

Bernhard Oberschmidt: Ganz einfach ausgedrückt helfen wir mit unseren Softwareprodukten und Beratungsleistungen den Unternehmen, Ihre Informationstechnologie effizient und kostenoptimal bei gleichzeitig größtmöglichem Serviceumfang zu nutzen. Ein schönes Beispiel hierfür ist der Teilbereich des Lizenzmanagements. Mit unserer Software SmartTrack erhalten die Kunden eine Lizenzbilanz mit den jeweils gekauften und den konzernweit tatsächlich im Einsatz befindlichen Softwarelizenzen. Somit können Unterlizensierungen und damit zusammenhängende Strafzahlungen und Rechtsverfolgungen vermieden sowie hohe Einsparpotenziale, die sich beispielsweise aus wegfallenden Wartungszahlungen für nicht mehr eingesetzte Softwareprodukte ergeben, genutzt werden. Entsprechend haben sich für eine Vielzahl unserer Kunden die Investitionen bereits nach einem Jahr amortisiert. Somit ergibt sich eine Win-Win-Situation zwischen USU und ihren Kunden – und das ist die ideale Basis für den Ausbau der Geschäftsbeziehung.

**GBC AG: Welche Kundengruppen nutzen Ihre Produkte und wer sind Ihre größten Kunden?**

Bernhard Oberschmidt: Auf den Konzern bezogen nutzen alle Unternehmen unsere Produkte, die eine umfangreiche IT unterhalten. Dabei stehen die Banken, Versicherungen und sonstige Finanzdienstleister stark in unserem Fokus. Dass sich dies auch in der derzeitigen Finanzmarktlage positiv entwickeln kann, zeigen unsere Geschäftszahlen der jüngsten Vergangenheit und unsere aktuelle Auftragslage. Natürlich gehören auch Automobilhersteller, Logistikkonzerne, Maschinenbauer oder Dienstleister zu unserem Kundenkreis. Beispiele aus Aufträgen der vergangenen Monate sind Hannover Rück, BASF, Wüstenrot und Württembergische, Edeka, Jungheinrich oder Texas Instruments.

**GBC AG: Wie beurteilen Sie die aktuelle Branchensituation im IT-Markt und welche Marktstellung nimmt die USU Software AG in dieser Branche ein?**

Bernhard Oberschmidt: Die IT-Branche vollzieht aktuell eine insgesamt positive Entwicklung, wobei diese von Unternehmen zu Unternehmen recht unterschiedlich ausgeprägt ist. Auf USU bezogen kann ich nach wie vor von einem brummenden Geschäft berichten. Als Nischenanbieter, der den Unternehmen beim Sparen sowie bei der Serviceverbesserung hilft, setzen wir bereits heute auf nutzenbringende Zukunftstrends wie beispielsweise das Wissensmanagement, bei dem das bestehende Wissen der Unternehmen gesichert und für alle verfügbar gemacht wird – dank unserer Software USU KnowledgeCenter.

**GBC AG: Laut unseren Erwartungen sollte das Geschäftsjahr 2011 wieder sehr erfolgreich verlaufen. Können Sie kurz die Highlights des abgelaufenen Geschäftsjahres skizzieren?**

Bernhard Oberschmidt: Kurz ist schwer – zumal sich alle USU-Konzernunternehmen absolut erfolgreich entwickelt und ihre jeweiligen Highlights haben. Von zentraler Bedeutung war sicherlich die Markteinführung der neuen Softwareversionen Valuemation 4 und USU KnowledgeCenter 5 der Konzerntochter USU AG, welche bereits nach kurzer Zeit zum Umsatzzuwachs im Konzern beitrugen. Aber auch die Konzerntochter LeuTek entwickelte sich mit ihrem ZIS-System für die Überwachung und Steuerung großer Rechenzentren absolut erfolg-

reich. Herausstellen möchte ich zudem die Konzerntochter Aspera, die wir in 2010 mehrheitlich übernommen haben und in diesem Jahr vollständig in die USU-Gruppe integrieren wollen. Hier haben sich unsere Erwartungen mehr als erfüllt und wir planen, mit Aspera auch international den Erfolgstrend fortzusetzen. Last but not least konnte die jüngste Tochter USU Consulting GmbH, ein Management- und Strategieberatungsunternehmen für das Servicemanagement, erste positive Beiträge zum Gesamtkonzern liefern. Sie sehen also – wir haben eine erfolgreiche und homogene Unternehmensgruppe geformt und planen, diese weiter auszubauen.

**GBC AG: Ein wichtiger Pfeiler Ihrer Unternehmensstrategie ist das internationale Wachstum. Wo stehen Sie jetzt und wohin soll es gehen?**

Bernhard Oberschmidt: Im Verlauf des Jahres 2011 haben wir bereits die 10%-Schwelle des im Ausland generierten Umsatzanteils übersprungen und planen den weiteren Ausbau. Unser mittelfristiges Ziel sind hier 15%. Neben dem bereits genannten Neukunden Texas Instruments konnten wir viele weitere namhafte Unternehmen wie AXA Equitable oder die Baudirektion Zürich hinzugewinnen, wobei wir leider nicht alle öffentlich nennen dürfen. Unser Fokus liegt dabei klar auf Europa – aber wir erschließen auch neue Wachstumsmärkte, primär über Partner. Wenn der Markteintritt erfolgreich war, ist auch der Aufbau einer eigenen Gesellschaft vor Ort denkbar – immer aber unter der Prämisse, dass das Geschäft profitabel ist.

**GBC AG: Die USU Software AG hat in der Vergangenheit die Investoren am Unternehmensgewinn in Form von Dividenden partizipieren lassen. Soll diese Strategie beibehalten werden?**

Bernhard Oberschmidt: Ein klares Ja – wir stehen zu unserer kommunizierten Dividendenkontinuität und wollen insofern unsere Aktionäre auch zukünftig maßgeblich am Unternehmensgewinn beteiligen. Mittelfristig soll etwa die Hälfte des Gewinnes an die Anteilseigner ausgeschüttet werden. Derzeit liegen wir noch darüber, da wir uns in einer progressiven Wachstumsphase befinden. Mit dem langfristig avisierten Gewinnwachstum soll dann die Ziel-Ausschüttungsquote umgesetzt werden. Dabei kann und will ich aber nicht ausschließen, dass wir gegebenenfalls bei einer sich bietenden Akquisitionschance auch einmal unter dieser Quote liegen – dann jedoch mit dem Mehrwert für den Aktionär aus der Wertsteigerung des Konzerns. Verlässlichkeit steht für mich an erster Stelle – und diese zeigt sich unter anderem in einer ansehnlichen Dividendenausschüttung.

**GBC AG: In den letzten zwei Geschäftsjahren haben Sie mit Akquisitionen auch anorganisch wachsen können. Die finanzielle Situation erlaubt auch weiteres anorganisches Wachstum. Sind weitere Übernahmen geplant?**

Bernhard Oberschmidt: Auch hier ein klares Ja. Das anorganische Wachstum über Akquisitionen ist eine der drei Säulen unserer Wachstumsstrategie - neben der operativ-strategischen und der internationalen. Kurzfristig planen wir, Aspera vollständig zu übernehmen. Dies soll im ersten Halbjahr 2012 erfolgen, wobei es umsatzseitig keine Auswirkungen haben wird, da wir Aspera bereits heute vollständig konsolidieren. Daneben führen wir aber mit einigen Unternehmen Gespräche und schauen uns gezielt nach weiteren Kandidaten um. Dabei lassen wir uns aber nicht unter Druck setzen. Nur wenn die Strategie, das Portfolio, das Management und die Unternehmenskultur zur USU-Gruppe passen und der Kaufpreis angemessen ist, so dass wir in Summe einen Mehrwert für USU generieren, nur dann werden wir die Akquisition vollziehen. Mit Aspera, LeuTek, OMEGA und jüngst der get IT Services GmbH, die inzwischen in USU Consulting GmbH umfirmierte, haben wir genau diese Strategie erfolgreich umgesetzt.

**GBC AG: Investoren interessiert derzeit natürlich besonders der Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr 2012. Was sind die wichtigsten Treiber der künftigen Unternehmensentwicklung?**

Bernhard Oberschmidt: Unser marktbezogenes Produktportfolio wird im Zusammenspiel der drei Säulen unserer erwähnten Wachstumstreiber auch in 2012 zu einer positiven Geschäftsentwicklung führen. Das zeichnet sich aktuell bereits am erfolgreichen Start in das laufende

Jahr ab. Wir planen dabei, sowohl im In- als auch im Ausland weiter organisch und akquisitorisch zu wachsen und unsere Profitabilität auf hohem Niveau auszubauen. Ich bin insofern für 2012 absolut optimistisch gestimmt.

**GBC AG: Zum Abschluss eine Frage für Anleger mit langfristigen Anlagehorizont. Wo sehen Sie die USU Software AG in fünf Jahren?**

Bernhard Oberschmidt: Ich sehe USU als europäischen Player im Wachstumsmarkt des Business Service Management mit internationaler Ausrichtung. USU hat ein enormes Wachstumspotenzial außerhalb unserer bestehenden Kernmärkte und ich möchte dieses in den kommenden Jahren heben. Mit der Fokussierung auf bestimmte Portfolio-Bestandteile in den neuen Märkten werden wir dabei trotz der avisierten hohen Wachstumsraten von vorn herein profitabel agieren. Durch die gezielte Erweiterung der USU-Gruppe durch Akquisitionen werden wir gleichzeitig die notwendige Größe erreichen, um international erfolgreich zu sein. Sie sehen also – wir bleiben ein Wachstumswert mit einer ansehnlichen Gewinnmarge und einer aktionärsfreundlichen Dividendenausschüttung – allerdings dann in einer ganz anderen Liga.

**GBC AG: Herr Oberschmidt, ich danke Ihnen für das Gespräch.**

# 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 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 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 Interessenskonflikten 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:**

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (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](mailto:compliance@gbc-ag.de)