

12.03.2012 - GBC-Vorstandsinterview - HPI AG 100 Mio. €-Umsatzschwelle in Reichweite - steigende Rentabilität - sehr stabile Kundenbasis - ausgeprägte Nachhaltigkeitsanstrengungen

Unternehmen: HPI AG
ISIN: DE000A0JCY37
Analyst: Felix Gode
Fertigstellung/Erstveröffentlichung: 12.03.2012

Die HPI AG (Hoechst Procurement International) ist gemäß eigenen Angaben der in Europa führende börsennotierte Industriedienstleister im Bereich Einkauf und Logistik mit hoch spezialisiertem Branchen Know-how. Der Erfolg der HPI AG basiert demnach auf einer langjährigen Expertise als Einkaufsdienstleister in den Bereichen Elektronik, Automotive-, Aerospace, Chemie/Pharmaindustrie sowie Maschinen- und Anlagenbau.

Mit einem betreuten Einkaufsvolumen von über 4 Milliarden Euro, rund 800 Kunden, 4.000 verhandelten Verträgen und über 170 Mitarbeitern ist HPI gemäß Unternehmensangabe Europas größter unabhängiger Industriedienstleister für strategisches Beschaffungsmanagement. HPI ist demnach in der Lage, seinen Kunden alles aus einer Hand anzubieten - vom kurzfristigen Bestandsmanagement (Brokerage) bis hin zur kompletten Übernahme des gesamten Einkaufsprozesses (Business Processing) sowie der Lagerhaltung. Die globale Präsenz der HPI-Gruppe an 21 Standorten - davon 16 in Europa, 2 in Nordamerika und 3 in Asien - bietet den Kunden nachhaltige Einsparungs-, Qualitäts- und Kostenpotentiale.

Der GBC-Analyst Felix Gode hat ein Vorstandsinterview mit Michael Negel, dem Vorstandsvorsitzenden der HPI AG, zu den Themen Geschäftsentwicklung, weiterer Ausblick und Nachhaltigkeit geführt.

GBC AG: In welchen Bereichen gibt es für die HPI AG noch organisches Wachstumspotenzial bzw. wie sind die Outsourcing-Kapazitäten Ihrer Kunden und potenziellen Kunden bislang genutzt?

Michael Negel: Die Möglichkeiten bei den Kunden sind keineswegs ausgereizt. Im Gegenteil. Nur 20 % des Einkaufsvolumens der Industrieunternehmen sind ausgelagert. Dabei schlummert im Outsourcing des Einkaufs ein großes Einsparpotenzial für die Unternehmen. Es können niedrigere Einkaufspreise erzielt werden und eigene Lagerfläche wird frei, was das Working Capital optimiert. Auch sind Verbesserungen bei den Logistik- sowie Entsorgungs- und Recyclingkosten zu erzielen. Insgesamt sind selbst bei großen DAX-Konzernen Einsparungen von 20 % und mehr möglich.

GBC AG: Sind in den kommenden Monaten weitere Akquisitionen geplant, um den bestehenden Leistungsumfang zu erweitern oder zu stärken?

Michael Negel: Im Kern ist die HPI AG inzwischen so aufgestellt, wie wir uns dies vorstellen. Eine Erweiterung über die Geschäftsbereiche Electronics und Industrial hinaus wird es also nicht geben. Aber wir suchen natürlich nach Möglichkeiten die beiden Bereiche jeweils zu verstärken. So denken wir derzeit an eine Akquisition die den Bereich Electronics sehr gut ergänzen würde und gleichzeitig einen Zugang zu mehreren Großkunden eröffnet.

GBC AG: Die HPI AG besteht aus einer Vielzahl von einzelnen Unternehmen, die überwiegend auch erst recht jung in dieser Konstellation zusammengehören. Sind im Konzernverbund noch Synergie- und Kostensenkungspotenziale vorhanden und lassen sich diese heben?

Michael Negel: Synergiepotenziale sind insbesondere noch durch die Zusammenfassung von übergreifenden Funktionen zu erzielen. Zu denken ist hierbei an die Bereiche IT und Finanzen, die sicherlich auf Konzernebene noch besser zentral gesteuert werden können. Auch arbeiten wir derzeit daran die 3 bestehenden Logistikzentren zu dann nur noch 2 zusammenzulegen. Auch das bietet einiges an Einsparpotenzial.

GBC AG: 90 % der Umsatzerlöse entstammen dem Transaktionsgeschäft. Nur 10 % vom Umsatz macht das Dienstleistungsgeschäft aus. Kann dieser margenstarke Bereich weiter ausgebaut werden?

Michael Negel: Das Dienstleistungsgeschäft, namentlich das E-Procurement, ist ein strategisches Standbein, das den Zugang zu Großkunden eröffnet und Kunden bindet. Daher ist es ein fester Bestandteil im Leistungsmix der HPI-Gruppe. Hier werden zwar höhere Margen erzielt, aber das Wachstum wird in den kommenden Jahren sicherlich maßgeblich aus dem Transaktionsgeschäft und nicht dem Dienstleistungsgeschäft kommen.

GBC AG: Die Tochterunternehmen der HPI AG wickeln überwiegend sehr kleinteiliges Geschäft ab. Wie setzt sich die Kundenstruktur über den Konzern hinweg zusammen?

Michael Negel: Mit Valourec Mannesmann Deutschland GmbH und den Hüttenwerken Krupp Mannesmann haben wir zwei Kunden mit vergleichsweise hohen Umsatzanteilen im Bereich Industrial. Hier bestehen jedoch Umsatzgarantien, so dass das Risiko des Wegfalls eines Kunden nicht gegeben ist. Von den übrigen Kunden steuert keiner mehr als 3 % der Umsatzerlöse bei. Zudem sind unsere Kunden nahezu ausschließlich Großkonzerne und Weltmarktführer mit guter Bonität. Keiner unserer Kunden hat im Bereich Industrial weniger als 1.000 Mitarbeiter.

GBC AG: Senkt die breite Streuung die Konjunktursensibilität ihre Geschäfts?

Michael Negel: Wir haben natürlich eine gewisse Abhängigkeit vom Exportgeschäft, da unsere Kunden in entsprechend zyklischen Branchen aktiv sind. Davon können wir uns auch nicht los-sagen. Aber an dieser Stelle sei noch einmal die Umsatzgarantie von Mannesmannröhren und den Hüttenwerken Krupp Mannesmann genannt, die im Bereich Industrial eine gewisse Stabilität verleiht. Auch die breite Kundendiversifikation gibt diesbezüglich natürlich einen gewissen Rückhalt.

GBC AG: Mit welchen Unternehmen stehen Sie im Wettbewerb?

Michael Negel: Die HPI zeichnet aus, dass die Themen Einkauf, Logistik und Beratung aus einer Hand angeboten werden können. Wir kennen keinen Wettbewerber der diese Dienstleistungen in dieser Bandbreite gleichzeitig anbieten kann. In den einzelnen Bereichen gibt es natürlich Wettbewerber, etwa accenture im Bereich der Einkaufsberatung oder der Logistikdienstleister Kromi.

GBC AG: Die Themen Nachhaltigkeit und Ökologische Verantwortung sind heute zunehmend wichtige Aspekte im Einkauf und der Logistik. Und auch mehr und mehr Investoren schauen auf diese Aspekte. Inwieweit steht die Umwelt im Mittelpunkt in Ihrem Unternehmen und deren Aktivitäten?

Michael Negel: Die Umwelt steht ganz stark im Mittelpunkt unserer Ausrichtungen. Ein Beispiel hierzu: Wir vertreiben eine CAD-Software (Computer-Aided-Design-Software) für die Schadstoffüberwachung von elektronischen Bauelementen. In elektronischen Bauteilen sind ja Umweltgifte, wie Kadmium, Blei, Halogene und dergleichen enthalten. Mit unserer Software können die Entwicklungsingenieure unserer Industriekunden schon in der Entwicklung darauf achten, schadstoffarme oder schadstoffreduzierte elektronische Bauelemente zu nutzen.

Des Weiteren haben wir eine Tochtergesellschaft namens "HPI Resources". Hier sind wir Minderheitsgesellschafter. Mehrheitsgesellschafter ist DSD Duales System Deutschland ("Der Grüne Punkt"). DSD ist seit zwanzig Jahren deutscher Marktführer im Bereich Rücknahmesysteme und heute einer der größten Nachfrager von Entsorgungsdienstleistungen in Deutschland. Wir haben hier eine Vielzahl von Umweltingenieuren beschäftigt, die über ein hohes Maß sowohl an Umwelt- als auch an Recycling-Know-How verfügen.

Darüber hinaus beliefern wir direkt und indirekt viele Unternehmen, die sich mit der Thematik „alternative Energien“ auseinandersetzen. Das reicht von Photovoltaik, über Windkraft bis hin zu Biomassekraftwerken.

Unsere HPI Sourcing GmbH (Hoechst Procurement) in Sulzbach kauft des Weiteren pro Jahr Hunderte Millionen Kilowattstunden alternativen Strom ein (Windenergie, Sonnenenergie,

Biomasse-Energie etc.) und stellt sie der produzierenden Industrie zur Verfügung. Wir sind ein wichtiger Abnehmer- und Verteilungsmultiplikator für Anbieter alternativer Energien.

GBC AG: Welchen Beitrag leistet die Gesellschaft zusätzlich für den Umweltschutz (z.B. besondere selbst auferlegte Auflagen, die über die ISO-Normen hinausgehen)?

Über die ISO-Normen hinaus besitzen wir das WEEE-Zertifikat (Waste Electrical and Electronic Equipment). Unsere Kunden können uns Geräte und Verpackungsmaterialien zurückgeben. Wir sorgen für umweltgerechte Entsorgung.

Des Weiteren haben wir einen Zweitmarkt geschaffen für Lagerüberbestände nicht benötigter Bauelemente und IT-Produkte. Wir nehmen diese Produkte in Kommission und verkaufen sie weltweit. Dadurch müssen die Industriebetriebe nicht mehr verschrotten oder entsorgen, sondern die Bauelemente und IT-Produkte werden einem Zweitmarkt zugeführt und wiederverwendet. Diesbezüglich werden wir dieses Jahr auch die erste B2B-Online-Handelsplattform für gebrauchte IT-Produkte vorstellen. Das ist weltweit einzigartig. Gebrauchte Monitore, Server und ganze entsorgte Rechenzentren können hier vertrieben und müssen nicht verschrottet oder recycled werden.

Im Bereich elektronische Bauelemente haben wir zwei Gesellschaften, die nichts anderes machen, als weltweit Lagerüberbestände von elektronischen Bauteilen zu vermarkten, die somit wieder einem Einsatz zugeführt und nicht verschrottet werden müssen. Wir haben im letzten Geschäftsjahr mit Lagerüberbeständen von IT-Produkten und elektronischen Bauteilen 8 Mio. EUR Umsatz erzielt.

GBC AG: Für Nachhaltigkeitsinvestoren sind auch die Themen soziale und ethische Nachhaltigkeit äußerst wichtig. Gibt es besondere Maßnahmen für ein besonders nachhaltiges Arbeitsumfeld und besonderes soziales Engagement?

Michael Negel: Wir haben einige Teilzeitstellen für Frauen mit Kindern und vergeben auch Praktikantenstellen für Schüler. Auf Wunsch von Mitarbeiterinnen stehen wir Förderungsmaßnahmen für Kinder offen gegenüber.

Aktuell planen wir ein Projekt der Philipp Lahm-Stiftung zu unterstützen, das Sommercamps für Kinder aus schwierigem Familienumfeld durchführt. Hier werden Kinder mit wichtigen Themen wie Sport, Ernährung, Teamwork und Natur in Verbindung gebracht und geschult. Die Kinder nehmen aus den Sommercamps eine positive Lebenseinstellung mit und auch das Wissen, dass es Chancen und Hoffnung gibt.

Ebenso unterstützen wir die Brennpunkt-Schule in München Riem, die als Ganztagschule sich um Kinder aus sozial schwachen Familien kümmert. Des Weiteren unterstützen wir den Schülerlunch der Süddeutschen Zeitung, indem wir für einige Kinder die Kosten für das Mittagessen übernehmen. Über die Themis GmbH unterstützen wir das Kinderhospiz München und sponsern ein Fahrzeug zum Transport der Kinder. Wir stehen kulturellem und sozialem Engagement sehr offen und hilfsbereit gegenüber.

Nachhaltigkeit steht bei uns sehr stark im Vordergrund. Unsere Strategien sind sehr langfristig ausgerichtet. Wir zielen auf langfristige Zusammenarbeit mit Mitarbeitern, Kunden und Lieferanten ab. Die Betriebszugehörigkeit unserer Mitarbeiter ist lang und wir haben sehr wenige Kündigungen.

Unser Unternehmen stellt unseres Erachtens ein attraktives Nachhaltigkeitsinvestment dar, denn wir sind ein mittelständisches Unternehmen, das Arbeitsplätze schafft und diese Arbeitsplätze auch lange erhält. Wir wachsen dynamisch und bringen dadurch Wertschöpfung in unser Unternehmen und somit auch Arbeitsplätze und Perspektiven in den jeweiligen Regionen, in denen wir sitzen.

Wir stellen auch Mitarbeiter über 50 Jahren ein und wollen unsere Mitarbeiter möglichst bis zum Ruhestand beschäftigen. Wir legen Wert auf die Erfahrung älterer Mitarbeiter.

GBC AG: Zum Abschluss noch mal zurück zur ökonomischen Nachhaltigkeit: Können Sie uns einen ersten Ausblick auf 2012 und Ihre Ziele mit der HPI AG für kommenden Jahre geben?

Michael Negel: Für 2012 haben wir ja bereits das Ziel einer organischen Umsatzsteigerung um 8-10 % bekannt gegeben. Die EBIT-Marge sollte dabei zwischen 3,0 und 3,5 % liegen. Inklusiv einer weiteren Übernahme könnten noch einmal 10-12 Mio. € Umsatz anorganisch hinzukommen. Dann würden wir sogar die 100 Mio. €-Grenze bereits in 2012 erreichen. Mittelfristig, auf 5 Jahressicht, peilen wir an, eine Umsatzschwelle von 200 Mio. € zu überschreiten.

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

GBC-Fazit: Die HPI AG hat im Geschäftsjahr 2011 ein hohes anorganisches und organisches Wachstum aufgezeigt. Auch ergebnisseitig konnte das Unternehmen weitere Verbesserungen aufweisen und arbeitet klar profitabel.

Auch für 2012 hat das Unternehmen weitere organische Umsatzsteigerungen von 8-10 % in Aussicht gestellt, bei einer gleichzeitigen Ergebnisverbesserung. Mit einer Marktkapitalisierung von lediglich 15,3 Mio. € erscheint die Aktie angesichts dieser Aussichten sehr günstig bewertet.

Und auch das Thema Nachhaltigkeit steht in besonderem Fokus der Gesellschaft, so dass aus unserer Sicht alle 3 wichtigen Kriterien (ökonomische, soziale und ethische Nachhaltigkeit) erfüllt sind. Deshalb ist die HPI AG aus unserer Sicht ein attraktives Nachhaltigkeitsinvestment.

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: (-)

§ 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:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. 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