



## **Researchstudie (Update)**

**EquityStory**.AG

**Erfreuliches Wachstum von über 6 % im Q1 2012 -  
Schätzungen und Kursziel bestätigt**

**Kursziel: 32,80 €**

**Rating: Kaufen**

---

**WICHTIGER HINWEIS:**  
Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis  
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite III

---

## EquityStory AG <sup>\*5</sup>

**Kursziel: 32,80**

aktueller Kurs: 26,00  
26.5.2012 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0005494165

WKN: 549416

Börsenkürzel: E1S

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 1,190

Marketcap<sup>3</sup>: 30,94

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 26,82

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 40,0 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG

### Analysten:

Philipp Leibold  
[leibold@gbc-ag.de](mailto:leibold@gbc-ag.de)

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Medien

Fokus: Online-Unternehmenskommunikation

Mitarbeiter: 109 Stand: 30.3.2012

Gründung: 2000  
Firmensitz: München

Vorstand: Achim Weick, Robert Wirth



Der EquityStory-Konzern ist mit rund 7000 Kunden ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum. In den Bereichen IR und Corporate Communications nutzen Unternehmen aus Europa und Nordamerika die Kommunikationslösungen. Zur Produktpalette gehören neben den Services zur Erfüllung gesetzlicher Pflichten auch die Verbreitung von Unternehmensmitteilungen, die Entwicklung von Finanzportalen- und Webseiten, die Durchführung von Audio- und Video-Übertragungen sowie die Erstellung von Online-Finanzberichten. Die Tochter DGAP ist eine Institution zur Erfüllung der gesetzlichen Regelpublizität börsennotierter Gesellschaften und seit der Gründung in 1996 Marktführer. Mit dem Bereich Online Corporate Communications wendet sich die DGAP mit einem umfassenden Angebot auch an nicht-börsennotierte Gesellschaften. Zudem ist EquityStory durch die Tochter financial.de (100%) und die Beteiligung ARIVA.DE (25,44%) in den Märkten B2C IR, Bereitstellung von Finanzdaten und Online-Werbung aktiv. Im Januar 2011 erfolgte die Akquisition der triplex GmbH.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012e	31.12.2013e
Umsatz	9,96	13,00	14,00	15,00
EBITDA	2,96	3,42	3,76	4,13
EBIT	2,80	3,20	3,51	3,83
Jahresüberschuss	1,92	1,69	2,42	2,64

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,62	1,42	2,03	2,21
Dividende je Aktie	0,70	0,70	0,90	1,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,69	2,06	1,92	1,79
EV/EBITDA	9,06	7,84	7,13	6,49
EV/EBIT	9,58	8,38	7,64	7,00
KGV	16,09	18,28	12,79	11,74
KBV		2,34		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

31.08.2012: Veröffentlichung HJ-Bericht  
30.11.2012: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

#### Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

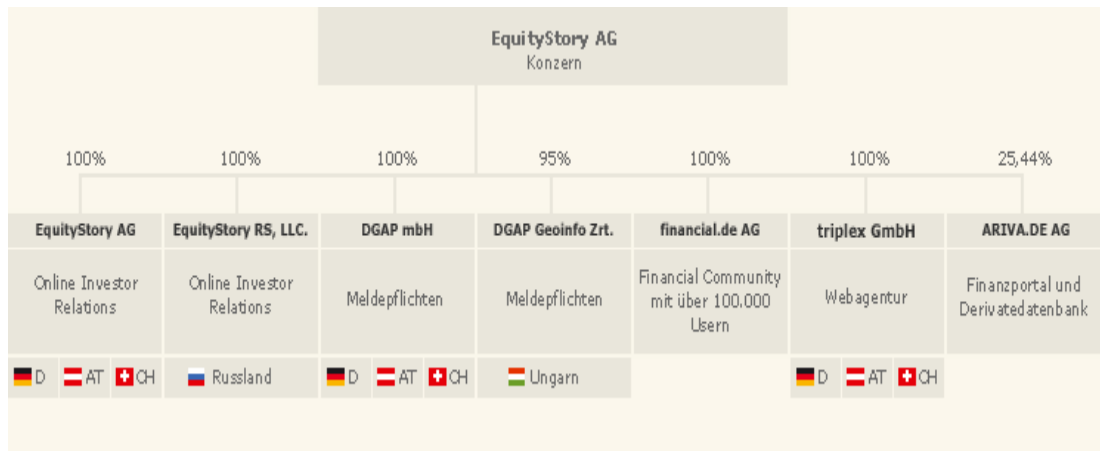
30.4.2012: RS / 32,80 / KAUFEN  
30.11.2011: RS / 32,50 / KAUFEN  
5.9.2011: RG / 32,50 / KAUFEN  
2.9.2011: RS / 32,50 / KAUFEN  
8.6.2011: RS / 32,47 / KAUFEN

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.

# Unternehmen

## Konzernstruktur

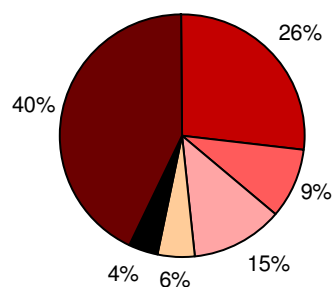


Quelle: EquityStory

## Aktionärsstruktur

Anteilseigner	31.12.2010	31.12.2011	31.3.2012
Achim Weick	27 %	27 %	26 %
VEM Aktienbank	9 %	9 %	9 %
Investment AG für langfristige Investoren	12 %	15 %	15 %
Effecten-Spiegel AG	5 %	5 %	6 %
Robert Wirth	4 %	4 %	4 %
Streubesitz	43 %	40 %	40 %
Summe	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Aktionärsstruktur (in %)



- Achim Weick
- VEM Aktienbank
- Investment AG für langfristige Investoren
- Effecten-Spiegel AG
- Robert Wirth
- Streubesitz

## Geschäftsentwicklung 3M 2012 – Zahlen im Rahmen der Erwartungen

in Mio. €	Q1 2011	Δ 2011/2012	Q1 2012
Umsatzerlöse	2,94	+6,3 %	3,12
EBITDA	0,52	+19,6 %	0,62
EBITDA-Marge	17,6 %	2,2 Pp.	19,8 %
EBIT	0,47	+18,5 %	0,56
EBIT-Marge	16,0 %	1,9 Pp.	17,9 %
Jahresüberschuss	0,35	+2,5 %	0,36
EPS in €	0,29		0,30

Quelle: EquityStory, GBC

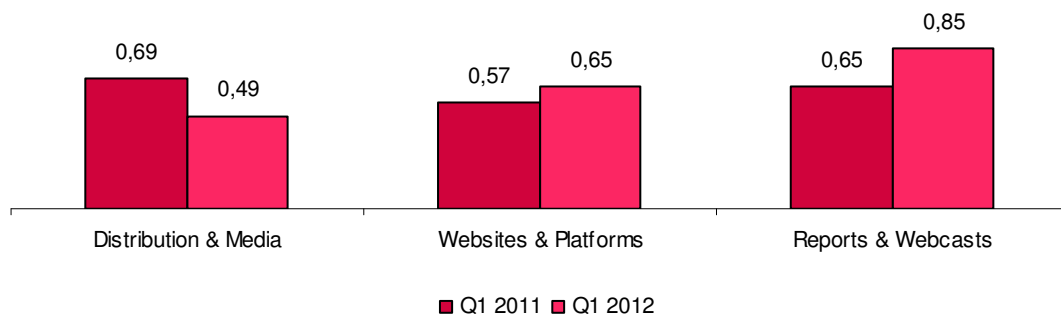
### Umsatzentwicklung - Solides Wachstum von 6,3 % im Q1 2012

Die EquityStory AG ist erfolgreich in das laufende Geschäftsjahr 2012 gestartet und verzeichnete in den ersten drei Monaten 2012 ein erfreuliches Wachstum von 6,3 %. Dabei zeigten sich beide Geschäftsbereiche „**Regulatory Information & News**“ (RI&N) sowie „**Products & Services**“ (P&S) gleichermaßen für den Umsatzanstieg mitverantwortlich.

Im Segment RI&N erhöhte sich der Umsatz in 2012 um 8,3 % auf 1,30 Mio. € gegenüber 1,20 Mio. € im Vorjahr. Dabei lag das Meldevolumen annähernd auf Vorjahresniveau. Dank eines vorteilhaften Produktmixes bei den Meldungen konnte allerdings das Umsatzvolumen gegenüber dem Vorjahresquartal gesteigert werden. Gleichzeitig stieg der Versand von Pressemitteilungen durch die nicht börsennotierten Unternehmen um rund 15 %. Dies folgt der Unternehmensstrategie, sich unabhängiger vom Kapitalmarktgeschäft aufzustellen.

Im zweiten Geschäftsbereich P&S stieg der Umsatz um 4,6 % auf 1,82 Mio. € (VJ: 1,74 Mio. €) an. Die nachstehende Graphik veranschaulicht dabei die Umsatzverteilung nach den drei verschiedenen Untersegmenten (vor Innenumsätzen).

Entwicklung der Untersegmente im Geschäftsbereich PS (in Mio. €)



Quelle: EquityStory, GBC

Das höchste Wachstum mit über 30 % wurde im Untersegment „**Reports & Webcasts**“ erzielt. Diese erfreuliche Entwicklung ist vornehmlich auf eine höhere Anzahl von realisierten Online-Geschäftsberichten sowie durch Zuwächse beim Einreichungsservice von Finanzberichten beim elektronischen Bundesanzeiger zurückzuführen.

Einen wichtigen Beitrag für das Wachstum lieferte zudem das Untersegment „**Websites & Platforms**“. Die Umsätze konnten hier um rund 15 % auf 0,65 Mio. € (VJ: 0,57 Mio. €) gesteigert werden, was im Wesentlichen im Zusammenhang mit der Erstellung von Konzernwebseiten zu sehen ist.

Im Bereich „**Distribution & Media**“ konnte dagegen das hohe Vorjahresniveau nicht ganz erreicht werden. Das erste Quartal 2011 war geprägt von einer regen Aktivität bei Bondemissionen, welche sich in der Größenordnung in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres nicht wiederholen konnten.

## Ergebnisentwicklung - EBIT im Q1 2012 leicht über Vorjahr

Die Rohertragsmarge verbesserte sich hauptsächlich infolge rückläufiger Mediabuchungen auf 83,20 % (Q1 2011: 80,40 %). Die Personalaufwendungen erhöhten sich gegenüber der Umsatzentwicklung überproportional um rund 7,1 % auf 1,42 Mio. € (VJ: 1,19 Mio. €), was dem gestiegenen Personalbestand geschuldet ist. Ende März 2012 beschäftigte der Konzern 109 Mitarbeiter, was einem deutlichen Anstieg von fast 20 % gegenüber dem Vorjahresstichtag entspricht.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen reduzierten sich im ersten Quartal 2012 deutlich auf 0,56 Mio. € (VJ: 0,65 Mio. €). Hier profitierte die Gesellschaft durch die wegfallenden Integrationsaufwendungen, welche im Zuge der triplex-Akquisition das Vorjahresergebnis belastet haben.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) konnte dank der Skalierbarkeit des Geschäftsmodells im ersten Quartal 2012 auf 0,56 Mio. € (VJ: 0,47 Mio. €) verbessert werden. Die EBIT-Marge belief sich auf 17,9 % (VJ: 16,0 %). Auch vor dem Hintergrund, dass das Segmentergebnis im Geschäftsbereich RI&N leicht rückläufig war, werten wir die Ergebnisentwicklung als positiv. Im Bereich RI&N lag das operative Ergebnis infolge des Ausbaus der Vertriebsmannschaft sowie höhere Investitionen in das PR COCKPIT mit 0,36 Mio. € leicht unter Vorjahr (Q1 2011: 0,43 Mio. €).

Das Finanzergebnis wurde durch einen Verlust der Beteiligung ARIVA.DE belastet. Dies schlug mit -0,03 Mio. € (VJ: 0,03 Mio. €) zu Buche. Nach Unternehmensangaben sollte es sich jedoch nur um einen temporären Effekt handeln, so dass ab dem zweiten Quartal 2012 wieder mit einer verbesserten Umsatz- und Ergebnislage gerechnet wird.

## Bilanzielle Situation - Nettoliquidität auf rund 2,6 Mio. € gesteigert.

Die finanzielle Situation ist weiterhin als äußerst solide zu beschreiben und konnte im ersten Quartal 2012 sogar weiter gefestigt werden. Dies lässt sich anhand einer Eigenkapitalquote von 84,0 % sowie einer positiven Nettoliquidität von rund 2,6 Mio. € eindrucksvoll veranschaulichen.

Der operative Cash Flow lag im ersten Quartal 2012, einhergehend mit der positiven Ergebnisentwicklung, mit 0,62 Mio. € (Q1 2011: 1,03 Mio. €) auf einem hohen Niveau. Die aktivierten Eigenleistungen waren im Vergleich zum Q4 2011 vernachlässigbar gering.

## Prognose und Modellannahmen

in Mio. €	GJ 2012e	GJ 2013e
Umsatzerlöse	14,00	15,00
EBITDA ( <i>Marge</i> )	3,76 (26,9 %)	4,13 (27,6 %)
EBIT ( <i>Marge</i> )	3,51 (25,1 %)	3,83 (25,6 %)
Jahresüberschuss	2,42	2,64
EPS	2,04	2,22

Quelle: GBC

### Umsatz- und Ergebnisprognosen - Prognosen bestätigt

Durch das gut verlaufene erste Quartal 2012 sehen wir die EquityStory AG auf einem guten Weg unsere Schätzungen für das laufende Geschäftsjahr zu erreichen. Die veröffentlichten Zahlen lagen voll im Rahmen der Erwartungen. Für 2012 erwarten wir unverändert einen Umsatz von 14,00 Mio. € sowie ein EBIT in Höhe von 3,51 Mio. €.

Als Grundlage für das zukünftige Unternehmenswachstum sehen wir die sehr große Kundenbasis von inzwischen über 7.000 Unternehmen. Hier sollten sich nach unserer Einschätzung in den kommenden Jahren hohe Cross-Selling Potentiale realisieren lassen.

Darüber hinaus erachten wir als wesentliche Wachstumstreiber für das laufende Geschäftsjahr 2012 den Ausbau der Pressemitteilungen bei den nicht börsennotierten Unternehmen, die weitere Expansion im Auslandsgeschäft, insbesondere in Russland und in der Schweiz, sowie eine erhöhte Anzahl an erstellten Konzernwebseiten.

### Bewertungsfazit - Kurspotential von rund 25 % vorhanden

**Das Kursziel für die Aktie der EquityStory AG sehen wir unverändert bei 32,80 €. Der Aktienkurs hat sich in den vergangenen Wochen entgegen der schwachen Kapitalmärkte positiv entwickelt und konnte kurzfristig sogar ein neues Allzeithoch von mehr als 27 € erreichen. Auch der Dividendenabschlag Ende Mai 2012 von 0,70 € wurde gut kompensiert.**

**Ausgehend vom aktuellen Aktienkurs haben wir ein Kurspotential für die Aktie der EquityStory AG von rund 25 % ermittelt. Damit bestätigen wir unsere Kaufempfehlung für die Aktie.**

## 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 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 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. Aktiensplitts, 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:**

**Philipp Leipold, Dipl. Volkswirt, Finanzanalyst**

**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](mailto:compliance@gbc-ag.de)



GBC AG<sup>®</sup>  
**- 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](mailto:office@gbc-ag.de)