



## **GBC Best of m:access II.2012**

**Erstveröffentlichung: 11.10.2012**

**Fertigstellung: 10.10.2012**

---

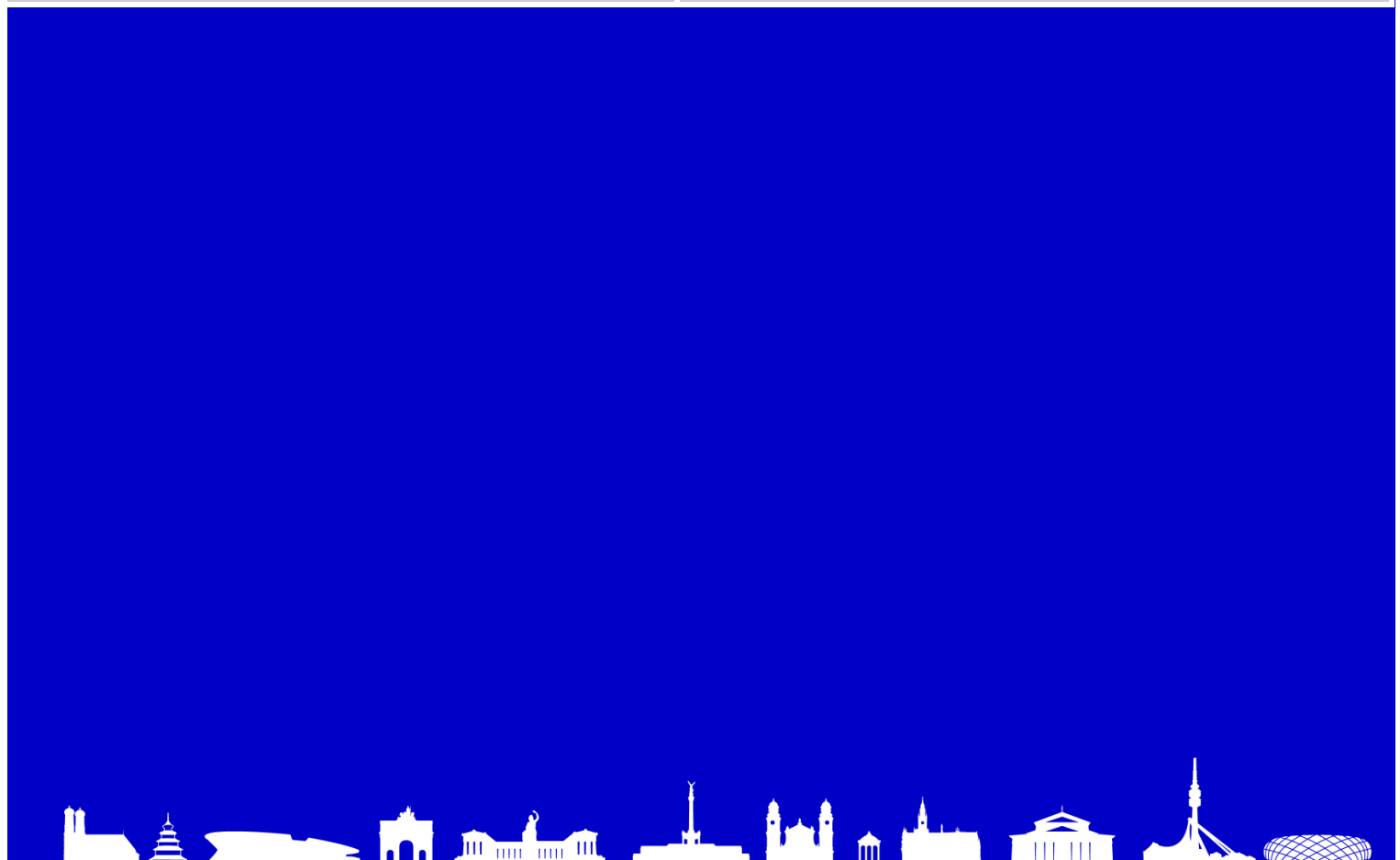
**WICHTIGER HINWEIS:**  
Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis  
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite I. ff

---

# Konferenzkalender 2012



|                               |  |
|-------------------------------|--|
| Datum                         | 05./06. Dezember                                 |
| Konferenz                     | 14. MKK<br>Münchner<br>Kapitalmarkt<br>Konferenz |
| Präsentierende<br>Unternehmen | 48   |
| Ort                           | SOFITEL Munich<br>Bayerpost                      |



## Vorwort zur Studie GBC Best of m:access II.2012

### Zwei neue Schwergewichte im m:access - Anzahl der Werte im m:access steigt auf 43 - Renditeentwicklung der GBC Best of m:access-Selektion mit +8,4 % klar über dem Markt

Liebe Investoren,

seit unserer letzten Betrachtung des m:access zum 01.03.2012 hat sich einiges verändert. Zwar ist der m:access hinsichtlich der Anzahl seiner Mitgliedsunternehmen nicht merklich gewachsen, jedoch hat sich in Bezug auf die Qualität und Größe des Marktsegments sehr Erfreuliches getan.

So konnten im Zeitraum vom 1. März 2012 bis 1. Oktober 2012 drei neue Unternehmen für den m:access gewonnen werden. Mit der Immobiliengesellschaft Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA und der Aurelius AG wurden dabei zwei Unternehmen neu aufgenommen, welche die Marktkapitalisierungen der bisherigen Unternehmen des m:access deutlich übertreffen. Während die Aurelius AG eine Marktkapitalisierung von 320 Mio. € auf die Waage bringt und damit fast doppelt so groß ist wie das bisherige Schwergewicht VIB Vermögen AG, ist die Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA mit einer Marktkapitalisierung von 957 Mio. € sogar drei mal so groß wie die Aurelius AG und macht nunmehr mehr als ein Drittel der kumulierten Marktkapitalisierung aller m:access-Unternehmen aus. Des Weiteren ist auch die CARPEVIGO Holding AG neu in den m:access aufgenommen worden.

| Emittent                           | Branche                  | ISIN         | im m:access seit |
|------------------------------------|--------------------------|--------------|------------------|
| Aurelius AG                        | Beteiligungsgesellschaft | DE000A0JK2A8 | 10.04.2012       |
| CARPEVIGO Holding AG               | Solarenergie             | DE000A1MBGZ1 | 27.02.2012       |
| Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA | Immobilien               | DE0007224008 | 02.07.2012       |

Damit hat sich der Gesamtwert aller m:access-Unternehmen seit Anfang März 2012 von 1,25 Mrd. € auf nunmehr 2,54 Mio. € verdoppelt. Dies ist eine Entwicklung, welche wir als vielversprechend einschätzen und als Beleg für die kontinuierliche Fortentwicklung des Marktsegments deuten.

Aus dem Index ausgeschieden sind seit März 2012 die beiden Unternehmen Solar Millennium AG - auf Grund von Insolvenz - sowie die MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG, welche in den Prime Standard wechselte und gleichzeitig den m:access verließ.

| Emittent                            | Branche      |
|-------------------------------------|--------------|
| Solar Millennium AG                 | Solarenergie |
| MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG | Fahrräder    |

Per Saldo waren zum 1. Oktober 2012 43 Unternehmen im m:access gelistet. Zudem konnten erste Erfolge hinsichtlich der Aufnahme von Unternehmensanleihen in den m:access erzielt werden. Mit der Anleihe der posterXXL AG wurde im Juli 2012 das erste Listing eines Corporate-Bonds im m:access durchgeführt.

Die Renditeentwicklung der m:access-Werte war indes durch die insgesamt durchwachsende Marktperformance im zweiten und dritten Quartal 2012 geprägt und war um 4,2 % rückläufig. Im Vergleich zum Entry Standard, welcher 10,2 % einbüßte, hat sich der m:access jedoch gut geschlagen. Noch deutlich besser entwickelte sich die GBC Best of m:access-Selektion und konnte einmal mehr eine deutliche Überrendite zu allen Vergleichsindizes erzielen und legte in den abgelaufenen sieben Monaten um +8,4 % zu. Dabei haben sich insbesondere die regen Dividendenausschüttungen der Unternehmen der GBC-Selektion positiv auf die Renditeentwicklung ausgewirkt.

Wir wünschen Ihnen weiterhin erfolgreiche Investments,

Felix Gode  
Stellv. Chefanalyst GBC AG

## Rückblick auf „GBC Best of m:access I.2012“

### GBC-Best of m:access-Selektion erzielt mit 8,4 % eine deutliche Überrendite zum Markt

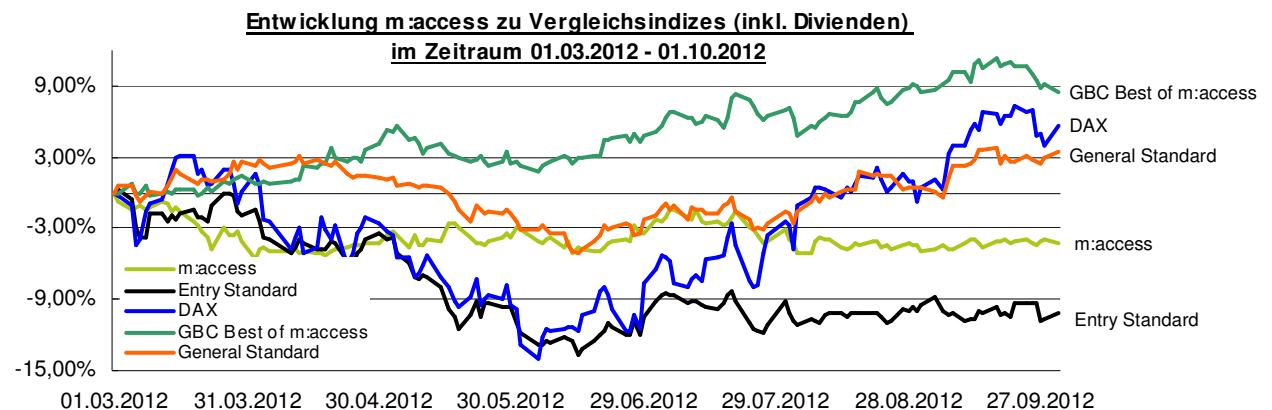
Die Gesamtmarktentwicklung zeigte sich in den Monaten März bis einschließlich September 2012 durchwachsen. Insbesondere die europäische Währungskrise lastete auf den Märkten und sorgte im zweiten Quartal 2012 für merkliche Rückgänge der Kurse. Jedoch konnten diese Rückgänge im Zuge der schrittweisen Lösungsversuche der Regierungen und Europäischen Zentralbank wieder kompensiert werden. So kam es im dritten Quartal 2012 wieder zu einer deutlichen Belebung an den deutschen Aktienmärkten.

| Entwicklung m:access im Vergleich zu anderen Indizes/Marktsegmenten (01.03.2012 - 01.10.2012) |                |
|---|----------------|
| DAX   | + 5,5 %        |
| General Standard  | + 3,4 %        |
| Entry Standard  | - 10,2 %       |
| m:access  | - 4,2 %        |
| <b>GBC-Best of m:access</b>   | <b>+ 8,4 %</b> |

Quelle: Berechnung GBC AG

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung konnte der DAX in den Monaten März bis September kumuliert eine Gesamterndite von +5,5 % erzielen. Nach den sehr starken ersten beiden Monaten des Jahres entspricht dies einer deutlichen Verlangsamung der Dynamik. Insbesondere die zyklischen Werte des Indizes haben jedoch zu der insgesamt guten Rendite beigetragen. Schwach zeigten sich nach wie vor Banktitel.

Dem DAX nur geringfügig nach stand der General Standard, welcher im gleichen Zeitraum immerhin noch eine Rendite von +3,4 % aufwies. Hingegen musste der Entry Standard mit einem Minus von 10,2 % sehr deutliche Abschläge hinnehmen, was jedoch auch im Zusammenhang mit der jüngst erfolgten Neustrukturierung des Entry Standard einhergehen dürfte.



Quelle: Berechnung GBC AG

Der m:access entwickelte sich mit einer Rendite von -4,2 % im Vergleich zum DAX und den General Standard schwächer, konnte aber den Entry Standard deutlich outperformen. Die Auswirkungen der Insolvenz der Solar Millennium AG sowie den Austritt der MIFA AG aus dem Marktsegment haben wir bei der Renditeberechnung dabei eliminiert.

Die mit Abstand höchste Rendite erzielte im Zeitraum von März bis einschließlich September 2012 einmal mehr die GBC Best of m:access-Selektion. Mit einer erzielten Rendite von +8,4 % über den genannten Zeitraum wurde die Rendite des DAX beinahe um das doppelte übertroffen. Die Überrendite der GBC-Selektion zum gesamten m:access beträgt dabei +12,6 %. Bezeichnend ist zudem die hohen Kontinuität der Entwicklung der GBC-Selektion über den gesamten Zeitraum hinweg (siehe Grafik oben).

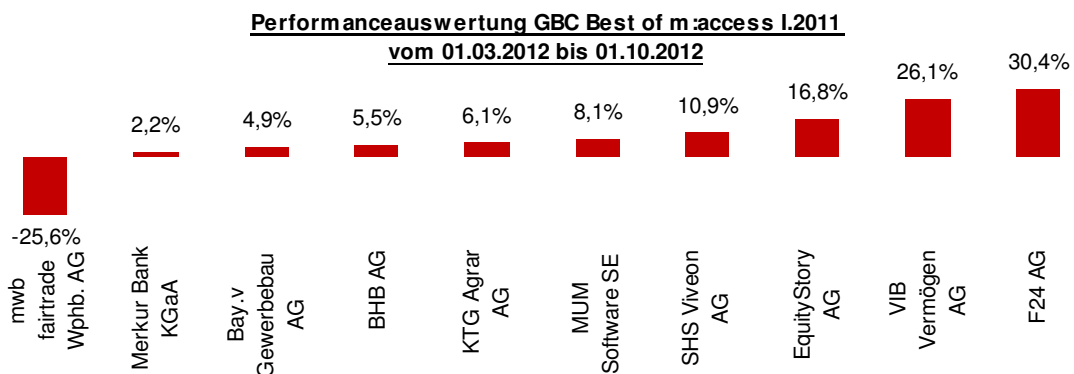
## Rückblick auf „GBC Best of m:access I.2012“ - Fortsetzung

### F24 AG erzielt beste Rendite der GBC-Selektion - Dividenden wichtiger Renditebestandteil

Die einzelnen Werte der GBC Best of m:access-Selektion betrachtet, zeigt sich, dass von den insgesamt 10 Werten, welche zum 01.03.2012 in die Selektion aufgenommen wurden, zum 01.10.2012 9 Werte im positiven Rendite-Bereich lagen. Das ist ein hervorragender Wert, insbesondere wenn man bedenkt, dass über den Betrachtungszeitraum lediglich 22 der 43 Werte des m:access eine positive Rendite (inklusive Dividenden) erzielen konnten.

Den größten Kurssprung konnte dabei die F24 AG erzielen. Das Münchner Unternehmen für Alarmierungslösungen legte im Zeitraum der vergangenen sieben Monate um 30,4 % zu. In der Rendite enthalten ist eine Dividende in Höhe von 0,17 €. Die Plätze zwei und drei verteilen sich dahinter auf die beiden Unternehmen VIB Vermögen AG sowie EquityStory AG, welche mit ebenfalls sehr guten Kursentwicklungen in Höhe von +26,1 %, respektive +16,8 %, überzeugen konnten.

Den DAX als Referenzmaßstab herangezogen, entwickelten sich 7 der 10 Unternehmen der GBC-Selektion proportional gleich oder besser als der DAX. Zieht man den m:access als Vergleich heran, liegt die Quote mit 9 Unternehmen sogar bei 90 %.



Quelle: Berechnung GBC AG

Die beiden schwächsten Renditen der GBC-Selektion erzielten die beiden Finanzdienstleistungsinstitute Merkur Bank KGaA und mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG, wobei lediglich die mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG eine negative Rendite beisteuerte. Hintergrund dieser Tatsache dürfte unter anderem die europäische Währungs- und Schuldenkrise gewesen sein, welche Banktitel insgesamt über den Betrachtungszeitraum hinweg unter Druck gebracht haben.

Bezeichnend für die Schwäche der beiden Banktitel ist zudem auch der Umstand, dass die beiden Werte als einzige der GBC-Selektion keine Dividende ausgeschüttet haben. Alle anderen Titel der GBC-Selektion haben im Betrachtungszeitraum eine Dividendenzahlung vorgenommen. Dieser Umstand zeigt deutlich auf, dass die Ausschüttung einer Dividende bei niedrig kapitalisierten Unternehmen ein bedeutender Renditebestandteil ist.

Nicht mehr enthalten in der GBC-Selektion ist die MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG. Das Unternehmen hat den Wechsel in den Prime Standard vollzogen und ist gleichzeitig aus dem m:access ausgeschieden. Die Renditeentwicklung des Unternehmens war indes vom 1. März bis 1. Oktober 2012 mit einem Plus von +0,4 % leicht positiv und hätte einen werterhöhenden Beitrag generiert.

Insgesamt sind wir mit der Entwicklung der Werte der GBC-Selektion sehr zufrieden und gehen davon aus, dass sich die positive Entwicklung auch in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Die nächste Anpassung der GBC-Selektion erfolgt dann zum 01.03.2013.

## Die Werte des m:access im Überblick (Stand 01.10.2012)

### Kumulierte Marktkapitalisierung durch zwei Neu-Listings nahezu verdoppelt

Seit 01.03.2012 erhöhte sich die Zahl der im m:access gelisteten Unternehmen um drei Gesellschaften auf 43

| Emittent                                  | Branche                         | WKN           | Marktsegment München | m:access seit     | Marktkap. in Mio. € |
|---|---------------------------------|---------------|----------------------|-------------------|---------------------|
| <b>Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA</b> | <b>Immobilien</b>               | <b>722400</b> | <b>Freiverkehr</b>   | <b>02.07.2012</b> | <b>957,00</b>       |
| <b>Aurelius AG</b>                        | <b>Beteiligungsgesellschaft</b> | <b>A0JK2A</b> | <b>Freiverkehr</b>   | <b>10.04.2012</b> | <b>320,35</b>       |
| VIB Vermögen AG                           | Immobilien                      | 245751        | Freiverkehr          | 28.11.2005        | 187,27              |
| Bayerische Gewerbetrau AG                 | Immobilien                      | 656900        | Freiverkehr          | 16.12.2010        | 154,96              |
| Kulmbacher Brauerei AG                    | Getränkeindustrie               | 700700        | Freiverkehr          | 01.12.2010        | 110,85              |
| Baader Bank AG                            | Wertpapierhandelsbank           | 508810        | Freiverkehr          | 31.03.2010        | 89,06               |
| KTG Agrar AG                              | Landwirtschaft                  | A0DN1J        | Freiverkehr          | 11.05.2011        | 85,03               |
| net mobile AG                             | Telekommunikation               | 813785        | Freiverkehr          | 12.07.2005        | 78,39               |
| Mensch und Maschine Software SE           | Softwaretechnologie             | 658080        | Freiverkehr          | 31.03.2010        | 71,64               |
| STEICO AG                                 | Baustoffe                       | A0LR93        | Freiverkehr          | 25.06.2007        | 63,37               |
| ERLUS AG                                  | Baustoffe                       | 558900        | Freiverkehr          | 01.04.2009        | 47,92               |
| Textilgruppe Hof AG                       | Industrie                       | 676000        | Freiverkehr          | 29.06.2009        | 40,29               |
| EquityStory AG                            | Unternehmenskommunikation       | 549416        | Freiverkehr          | 24.01.2011        | 31,78               |
| S.A.G. Solarstrom AG                      | Solarenergie                    | 702100        | Freiverkehr          | 01.07.2005        | 29,54               |
| Hyrican Informationssysteme AG            | Informationstechnologie         | 600450        | Freiverkehr          | 19.12.2005        | 26,36               |
| Merkur Bank KGaA                          | Banken                          | 814820        | Freiverkehr          | 01.07.2005        | 23,52               |
| BEKO HOLDING AG                           | IT-Dienstleistungen             | 920503        | Freiverkehr          | 28.09.2009        | 22,74               |
| F24 AG                                    | Störfall-/ Krisenmanagement     | A0F5WM        | Freiverkehr          | 08.09.2006        | 20,91               |
| SHS VIVEON AG                             | IT-Dienstleistungen             | A0XFWK        | Freiverkehr          | 21.12.2009        | 16,11               |
| <b>Carpevigo Holding AG</b>               | <b>Solarenergie</b>             | <b>A1MBGZ</b> | <b>Freiverkehr</b>   | <b>27.02.2012</b> | <b>13,61</b>        |
| CORONA EQUITY Partner AG                  | Beteiligungen                   | 634118        | Freiverkehr          | 01.06.2010        | 13,12               |
| Blue Cap AG                               | Beteiligungs- gesellschaft      | A0JM2M        | Freiverkehr          | 23.04.2007        | 11,70               |
| mediantis AG                              | Medien                          | A1DAG7        | Freiverkehr          | 17.11.2008        | 11,03               |
| Phoenix Solar AG                          | Solarenergie                    | A0BVU9        | Freiverkehr          | 01.07.2005        | 9,81                |
| Ariston Real Estate AG                    | Immobilien                      | A0F5XM        | Freiverkehr          | 02.04.2007        | 9,78                |
| Nebelhornbahn AG                          | Tourismus                       | 827110        | Freiverkehr          | 16.11.2009        | 9,62                |
| NanoFocus AG                              | Nanotechnologie                 | 540066        | Freiverkehr          | 01.02.2007        | 9,09                |
| HPI AG                                    | Dienstleistungen                | A0JCY3        | Freiverkehr          | 14.10.2011        | 9,06                |
| BHB Brauholding Bayern AG                 | Getränkeindustrie               | A1CRQD        | Freiverkehr          | 08.07.2010        | 7,60                |
| Softline AG                               | IT-Dienstleistungen             | A1CSBR        | Freiverkehr          | 16.11.2009        | 7,35                |
| mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG    | Finanzdienstleistungen          | 665610        | Freiverkehr          | 16.11.2009        | 6,73                |
| U.C.A. AG                                 | Beteiligungen                   | 701200        | Freiverkehr          | 01.07.2005        | 6,49                |
| Design Hotels AG                          | Tourismus                       | 514100        | Freiverkehr          | 01.04.2011        | 6,46                |
| Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA          | Beteiligungsgesellschaft        | 587876        | Freiverkehr          | 01.12.2010        | 5,08                |
| CPU Softwarehouse AG                      | Software                        | A0WMPN        | Freiverkehr          | 01.10.2010        | 4,95                |
| plenum AG                                 | IT-Dienstleistungen             | A0Z23Y        | Freiverkehr          | 21.12.2009        | 4,46                |
| Value-Holdings AG                         | Finanzdienst- leistungen        | 760040        | Freiverkehr          | 01.07.2005        | 4,42                |
| Artec Technologies AG                     | IT- Dienstleistungen            | 520958        | Freiverkehr          | 01.02.2007        | 4,09                |
| GoingPublic Media AG                      | Printmedien                     | 761210        | Freiverkehr          | 01.09.2008        | 3,96                |
| Jost AG                                   | Kanzleivermittlung              | 621640        | Freiverkehr          | 01.07.2005        | 3,16                |
| net SE                                    | IT-Dienstleistungen             | A0Z22E        | Freiverkehr          | 16.11.2009        | 2,49                |
| PRO DV Software AG                        | IT-Dienstleistungen             | 696780        | Freiverkehr          | 16.11.2009        | 1,81                |
| Navigator Equity Solutions SE             | Beteiligungen                   | A1CUJD        | Freiverkehr          | 01.11.2011        | 1,31                |

\* fettgedruckte Werte sind seit 01.03.2012 neu in den m:access eingetreten

**Marktkapitalisierung gesamt: 2.544,25 Mio. €**

| Emittent            | Branche                     | WKN           | Kupon         | Fälligkeit        | m:access seit     |
|---------------------|-----------------------------|---------------|---------------|-------------------|-------------------|
| <b>posterXXL AG</b> | <b>Fotodienstleistungen</b> | <b>A1PGUT</b> | <b>7,25 %</b> | <b>27.07.2017</b> | <b>27.07.2012</b> |

## Einschätzung zu den Werten der GBC Best of m:access - Auswahl

### Alle 10 Werte der GBC Best of m:access-Selektion mit weiterhin hohem Kurspotenzial

Im Folgenden finden Sie die aktuellen Einschätzungen zu den in der GBC Best of m:access-Selektion enthaltenen Unternehmen.

| Renditepotenzial, Einschätzung, Kurzfazit    |              |                                      |              |   |
|--|--------------|--------------------------------------|--------------|---|
| Unternehmen                                  | ISIN         | Renditepotenzi-<br>al<br>6-18 Monate | Einschätzung | Kurzfazit   |
| Bayerische Gewerbebau AG <sup>5</sup>        | DE0006569007 | > 10 %                               | Kaufen       | Vermietung von Kühlhausimmobilien ermöglicht stabile Dividendenauszahlungen, bei gleichzeitig niedrigem operativen Risiko   |
| BHB Brauholding Bayern-Mitte AG <sup>5</sup> | DE000A1CRQD6 | > 30 %                               | Kaufen       | Solides Substanzunternehmen mit attraktiver Dividende. Aktie deutlich unter Buchwert bei starken operativen Cashflows   |
| EquityStory AG <sup>5</sup>                  | DE0005494165 | > 10 %                               | Kaufen       | Als unangefochtener Marktführer im Bereich Online Investor Relations mit einem Anteil von 80 % bei Meldepflichten ist es das mittelfristige Unternehmensziel, sich als Marktführer für Online Unternehmenskommunikation zu etablieren |
| F24 AG <sup>5</sup>                          | DE000A0F5WM7 | > 30 %                               | Kaufen       | Wachstumsstarker Dividentitel in attraktivem Marktumfeld, Einstieg auf den US-Markt sorgt für weitere Fantasie, klar zweistellige Ergebnismargen  |
| KTG Agrar AG                                 | DE000A0DN1J4 | > 30 %                               | Kaufen       | Erfolgreicher Börsengang der Biogas-Tochter KTG Energie AG, anhaltender Ausbau der bewirtschafteten Fläche  |
| Mensch und Maschine Software SE              | DE0006580806 | > 30 %                               | Kaufen       | Gesteigerte Wertschöpfung durch Konzentration auf Systemhausgeschäft und Software, Akquisitionen geplant  |
| Merkur Bank KGaA                             | DE0008148206 | > 10 %                               | Kaufen       | Gute Halbjahreszahlen mit gesteigerten Provisions- und Zinsüberschüssen, attraktives Risikoprofil   |
| mwb fairtrade WP-Handelsb. AG                | DE0006656101 | > 10 %                               | Kaufen       | Niedriges KBV von 0,4 und hohe Liquidität von 0,92 € pro Aktie machen die Aktie trotz aktienmarktbedingt schwächerer Halbjahreszahlen attraktiv   |
| SHS VIVEON AG <sup>5</sup>                   | DE000A0XFVK2 | > 30 %                               | Kaufen       | Mit dem Ausbau des indirekten Vertriebs im Produktbereich sowie durch die Übernahme der SHS VIVEON GmbH wird sich der eingeschlagene Wachstumskurs in 2012 und in den Folgejahren fortsetzen  |
| VIB Vermögen AG                              | DE0002457512 | > 20 %                               | Kaufen       | Deutlicher Ausbau der vermieteten Flächen und niedrige Leerstandsquote von 1,4 %, überproportionale Ergebnisentwicklung zum Halbjahr 2012   |

Quelle: GBC

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite III

**Was ist der m:access -  
Hintergrundinformationen zum Segment**



## Was ist der m:access - Hintergrundinformationen zum Segment

### Was ist der m:access?

*Marktsegment für mittelständische Unternehmen an der Börse München*

Der m:access ist ein Marktsegment der Börse München, das speziell für Start-ups und etablierte mittelständische Unternehmen entwickelt wurde und als segmentübergreifender, börsenregulierter Markt konzipiert ist. Der im Jahr 2005 gegründete m:access hat die Zielsetzung, die Börse für kleine und mittlere Unternehmen attraktiver zu machen. Inzwischen enthält der m:access 42 Unternehmen, mit stetig steigender Tendenz.

Der Einstieg von Unternehmen kann per Börsengang, Listing oder Wechsel aus einem anderen Segment erfolgen. Die Zulassungsvoraussetzungen und -folgepflichten sind dabei speziell auf die Bedürfnisse von kleinen und mittleren Unternehmen abgestimmt.

#### *"Mehr Transparenz für Investoren"*

Beim „Going Public“ – für junge, kleinere oder mittlere Unternehmen, die erstmals an die Börse gehen, bietet der m:access ein effizientes Regelwerk mit vernünftigen Folgepflichten. Beim „Being Public“ – also für bereits börsennotierte oder im Freiverkehr gelistete Unternehmen, die ihre Chancen am Kapitalmarkt verbessern wollen, verlangt der m:access bewusst über die gesetzlichen Anforderungen der jeweiligen Segmente hinausgehende Transparenz- und Publizitätsstandards, zu Gunsten einer höheren Aufmerksamkeit bei den Anlegern. Dennoch ist der bürokratische Aufwand bei einer m:access-Notierung deutlich geringer als in einem EU-regulierten Markt. Da auch die Listingkosten gleichzeitig deutlich geringer sind, ist der m:access u.E. auch für bereits börsennotierte Unternehmen ein attraktives Marktsegment.

Unternehmen sorgen durch ein Listing im m:access bewusst selbst für ein erhöhtes Maß an Transparenz und Informationssicherheit durch die Erfüllung der im Regelwerk des m:access vorgeschriebenen Folgepflichten. Das kommt dem noch weiter erhöhten Informationsbedürfnis von Investoren zu Gute.

#### *Ziel: Dem Mittelstand den Zugang zu Eigenkapital erleichtern*

Gerade im Mittelstand ist Eigenkapital zur Unternehmensfinanzierung ein enorm wichtiges Thema. Ein Börsengang ist dabei ein probates Mittel, um dieser Thematik zu begegnen. Ein Börsengang in ein EU-reguliertes Segment scheidet für viele Unternehmer jedoch auf Grund der hohen Bürokratie, nicht leicht überschaubarer Folgepflichten sowie zu vieler und zu komplizierter Regulierungen häufig aus. Dies gilt insbesondere für kleine, mittelständische Unternehmen. Die Börse München hat mit der Gründung des m:access mit seinen erfüllbaren Anforderungen auf diese Entwicklung reagiert und das Thema Börsengang für mittelständische Unternehmen wieder attraktiver gemacht. Der Zugang zu Eigenkapital wird zudem dadurch erleichtert, dass die Unternehmen durch eine Notierung im m:access und damit erhöhter Transparenzkriterien in einen verbesserten Fokus von Investoren rücken.

#### *Erweitertes Ziel: Kapitalbeschaffung im m:access nun auch über Anleihen möglich*

Seit kurzer Zeit gibt es für Unternehmen nun auch die Möglichkeit Fremdkapital durch Unternehmensanleihen über den m:access bonds aufzunehmen. Damit wurde die Möglichkeit der Kapitalbeschaffung für mittelständische Unternehmen nochmals erweitert. Dabei gilt für Unternehmensanleihen ebenfalls das Motto: Hohe Transparenz bei gleichzeitig überschaubaren Anforderungen und vertretbaren Kosten.

## Was ist der m:access - Hintergrundinformationen zum Segment

### Die Zugangsvoraussetzungen für ein erhöhtes Maß an Transparenz und Publizität

Der Einstieg in den m:access erfolgt per IPO, zusätzlichem Listing, durch einen Wechsel aus einem anderen Segment oder durch eine Anleiheemission. Emittenten des Marktsegments m:access der Börse München zeichnen sich durch ein erhöhtes Maß an Transparenz und Publizität aus. So verlangt eine Notierung im m:access eine Reihe von Anforderungen und Folgepflichten, die erfüllt sein müssen. Das Regelwerk sieht, insbesondere im Bereich der Unternehmenskommunikation, sogar einige über die gesetzlichen Regelungen hinausgehende Pflichten vor. So soll eine umfassende und gleichberechtigte Information der Anleger, z.B. auch durch die verpflichtende Teilnahme an einer Analysten-/ Investorenkonferenz, gewährleistet werden. Weiter gilt das Regelwerk des m:access ergänzend zu den Freiverkehrsrichtlinien und der Börsenordnung.

#### Emissionsexperten unterstützen

Emittenten, die eine Notiz im m:access anstreben, müssen von einem sogenannten Emissionsexperten unterstützt werden. Dieser stellt sicher, dass im Falle eines ersten öffentlichen Angebots ein emissionsbegleitendes Institut den Vertrieb der Emission sicherstellt und ein Wertpapier-Research/Emittenten-Rating in Auftrag gegeben wurde, was eine wesentliche Zugangsvoraussetzung des Segments darstellt. Denn damit wird die Equitystory oder Bondstory und die Bewertung der Emittentin für Anleger transparent. Weiter muss der Emissionsexperte einen Skontroführer nachweisen und bei einer Erstnotiz eine Liquiditätsgarantie in Höhe von 5.000 € sowie einen garantierten Spread für die ersten 6 Monate nachweisen. Außerdem erklärt sich der Emissionsexperte gegenüber der Börse bereit, während der ersten 12 Monate nach Notizaufnahme, die Einhaltung der Anforderungen durch den Emittenten zu überwachen und bei Nichteinhaltung die Börse darüber zu informieren.

Zu Emissionsexperten können nur in der IPO- und Emittentenberatung erfahrene Unternehmen bestellt werden. Voraussetzung für die Bestellung ist dabei der Nachweis von ausreichender Kapitalmarkterfahrung. Die Emissionsexperten müssen zum Börsenhandel an einer inländischen Börse zugelassen sein oder einen Emissionsexpertenvertrag mit der Bayerischen Börse AG abgeschlossen haben. Die Emissionsexperten sind auf der Homepage der Börse München veröffentlicht. Und auch unser Haus, die GBC AG, ist Emissionsexperte.

#### Vereinfachtes Procedere der Aktienemission erlaubt schnellen Eintritt in das Segment

Dem Antrag auf eine Notiz, der vom Emissionsexperten gestellt wird, sind die aktuelle Satzung des Emittenten, ein Handelsregisterauszug sowie die Geschäftsberichte der letzten 3 Jahre vorzulegen, sofern diese verfügbar sind. Ferner ist dem Antrag ein von der BaFin gebilligter Prospekt beizufügen. Ist ein Prospekt auf Grund der gesetzlichen Vorschriften entbehrlich, ist alternativ eine aktuelle Unternehmensdarstellung einzureichen. Bei der Emission von Aktien soll der Emittent über ein Grundkapital von mindestens 1.000.000 € verfügen.

| Voraussetzung für Aktien-Emittenten für eine Notierungsaufnahme im m:access |  |
|---|--|
| Antrag  | wird durch Emissionsexperte gestellt   |
| Einzureichende Unterlagen   | Satzung, HR-Auszug, Geschäftsberichte der letzten drei Jahre, sofern verfügbar                                 |
| Prospekt  | Ja, oder Unternehmensdarstellung sofern auf Prospekt aufgrund gesetzlicher Vorschriften verzichtet werden kann |
| Jahresabschluss   | Mindestens 1 Jahresabschluss als Kapitalgesellschaft   |
| Grundkapital  | > 1 Mio. €   |
| Rechnungslegung   | IFRS oder HGB  |
| Wertpapier-Research   | ja   |

Quelle: Börse München; GBC AG

## Was ist der m:access - Hintergrundinformationen zum Segment

### Folgepflichten im m:access sorgen für Informationskontinuität gegenüber Investoren

Eine Beibehaltung der Notiz in m:access setzt voraus, dass der Emittent eine Website unterhält, auf der die Kernaussagen des geprüften Jahresabschlusses (Einzel- und Konzernabschluss) bekannt gegeben werden. Zudem soll sechs Monate nach der Veröffentlichung der Kernaussagen zum Jahresabschluss ein unterjähriger Emittentenbericht mit den für die Bewertung der emittierten Aktien relevanten Informationen veröffentlicht werden (Äquivalent zum Halbjahresbericht im regulierten Markt).

Weiter sieht das Reglement vor, dass kapitalmarktrelevante Informationen durch den Emittenten auf seiner Website und durch eine anerkannte Agentur veröffentlicht werden (Corporate News). Zudem muss auf der Website ein Unternehmenskalender veröffentlicht werden.

Zusätzlich wird vom Emittent verlangt, dass er mindestens einmal jährlich an einer von der Börse München veranstalteten Analystenkonferenz teilnimmt, welche für die Unternehmen kostenfrei ist. Empfohlen ist zudem die Teilnahme an einer von dritter Seite durchgeführten Investorenkonferenz.

Die Einhaltung der Folgepflichten wird auf der Website der Börse München transparent dokumentiert (<http://www.bayerische-boerse.de/goingbeing-public/maccess/emittenten/anlegerinformationen.html>).

| Folgepflichten für eine Notiz in m:access im Überblick |  |
|--|--|
| Veröffentlichungen auf eigener Unternehmens-Website:   | Kernaussagen und –ziffern des geprüften Jahresabschlusses (Einzel- und Konzernabschluss) |
|  | Unterjähriger Emittentenbericht  |
|  | kapitalmarktrelevante Informationen (Corporate News)                                     |
|  | Unternehmenskalender   |
| Analystenkonferenz                                     | Emittent muss jährlich mind. an einer Analystenkonferenz teilnehmen                      |
| Investorenkonferenz                                    | Emittent soll jährlich mind. an einer Investorenkonferenz teilnehmen                     |

Quelle: Börse München; GBC AG

### Attraktive Konditionen für Emittenten

Die Gebühr für eine erstmalige Einbeziehung in den m:access beträgt derzeit einmalig 2.500 €. Zudem fallen jährliche Notierungsgebühren in Abhängigkeit der Marktkapitalisierung/des Anleihevolumens des Emittenten an. Das Gebührenmodell ist hierbei sehr attraktiv gestaltet.

| Gebührenstruktur m:access                       |                  |
|---|------------------|
| Zulassungs-/ Einbeziehungsgebühr                | 2.500 €          |
| Notierungsgebühren:                             |                  |
| Marktkapitalisierung/Anleihevolumen < 10 Mio. € | 1.000 € pro Jahr |
| Marktkapitalisierung/Anleihevolumen < 25 Mio. € | 1.500 € pro Jahr |
| Marktkapitalisierung/Anleihevolumen < 50 Mio. € | 1.750 € pro Jahr |
| Marktkapitalisierung/Anleihevolumen < 75 Mio. € | 2.000 € pro Jahr |
| Marktkapitalisierung/Anleihevolumen > 75 Mio. € | 2.500 € pro Jahr |

Quelle: Börse München; Deutsche Börse AG; GBC AG

## Was ist der m:access bonds - Hintergrundinformationen zum Segment

### m:access bonds zur Fremdkapitalfinanzierung des Mittelstands

Seit November 2010 gibt es für Unternehmen auch die Möglichkeit Fremdkapital durch Unternehmensanleihen über den m:access bonds aufzunehmen. Damit wurde die Möglichkeit der Kapitalbeschaffung für mittelständische Unternehmen nochmals erweitert. Dabei gilt für Unternehmensanleihen ebenfalls das Motto: Hohe Transparenz bei gleichzeitig überschaubaren Gebühren.

#### Voraussetzungen für die Anleihennotiz im m:access

Es können nur solche Anleihen im m:access notiert werden, deren Emittent seit mindestens drei Jahren als Unternehmen besteht. Das emittierte Anleihevolumen soll dabei mindestens 25 Mio. € umfassen und eine Stückelung von maximal 1.000 € haben. Damit soll auch Privatinvestoren der Zugang zu den Anleihen ermöglicht werden.

Die Voraussetzungen für eine Notierungsaufnahme von Unternehmensanleihen im m:access decken sich überwiegend mit den Bedingungen für Aktien. Zusätzlich sind bei Anleihen die veröffentlichten Anleihebedingungen sowie die Abschriften der zugrundeliegenden Beschlüsse einzureichen. Das Unternehmensrating muss bei mindestens BB+ liegen.

| Voraussetzung für Emittenten von Anleihen für eine Notierungsaufnahme im m:access |   |
|---|---|
| Antrag  | wird durch Emissionsexperte gestellt  |
| Unternehmen   | min. 3-jähriges Bestehen des Unternehmens   |
| Einzureichende Unterlagen   | Satzung, HR-Auszug, Geschäftsberichte der letzten drei Jahre, sofern verfügbar, Anleihebedingungen inkl. Beschlüsse |
| Prospekt  | Ja, Unternehmensdarstellung sofern auf Prospekt aufgrund gesetzlicher Vorschriften verzichtet werden kann           |
| Anleihevolumen  | ≥ 25 Mio. €   |
| Stückelung  | Maximal 1.000 €   |
| Unternehmensrating  | Ja, mindestens BB+  |
| Credit Research   | Wird zur weiteren Transparenz empfohlen   |

Quelle: Börse München; GBC AG

Auch die Folgepflichten decken sich für eine Anleihennotiz im m:access beinahe mit denen für Aktien. Für Anleiheemittenten ist die Beibehaltung des Emissionsexperten über die gesamte Laufzeit der Anleihe obligatorisch. Gleiches gilt für die Veröffentlichung eines jährlichen Folge-ratings.

#### Folgepflichten der Anleihennotiz im m:access

| Folgepflichten an Anleihe-Emittenten für eine Anleihennotiz im m:access |  |
|---|--|
| Veröffentlichungen auf eigener Website                                  | Kernaussagen und -ziffern des geprüften Jahresabschlusses (Einzel- und Konzernabschluss) |
|   | kapitalmarktrelevante Informationen (Corporate News)                                     |
|   | Unternehmenskalender   |
|   | Folgerating (jeweils innerhalb von 12 Monaten)   |
| Analystenkonferenz  | Emittent muss jährlich mind. an einer Analystenkonferenz teilnehmen                      |
| Emissionsexperte  | Muss über die gesamte Laufzeit beibehalten werden  |
| Folgerating   | jährlich   |

Quelle: Börse München; GBC AG

## Interview financial.de mit Manuel Hölzle, Chefanalyst GBC AG

### Die Mittelstandsanleihe – eine interessante Chance für Unternehmen und Anleger!

**financial.de: Herr Hölzle, immer mehr Unternehmen, vor allem aus dem Mittelstand, nutzen die Möglichkeit, sich über Corporate Bonds Fremdkapital zu beschaffen. Wie ist das zu erklären?**

Corporate Bonds, also Unternehmensanleihen (i.d.R. strukturiert als Inhaberschuldverschreibungen) sind eine relativ neue Finanzierungsmöglichkeit für mittelständische Unternehmen. Großunternehmen haben bereits seit jeher die Möglichkeit zur Fremdkapitalaufnahme über den Kapitalmarkt und nutzen diese regelmäßig und erfolgreich.

Mittlerweile nimmt der Kapitalmarkt aber auch zunehmend die Schuldverschreibungen mittelständischer Unternehmen auf, sofern die Emittenten solide und bonitätsstark sind und einen transparent definierten und erfolgversprechenden Mittelverwendungsplan darlegen können, der für Investoren nachvollziehbar ist und als attraktiv eingeschätzt wird.

Unerlässlich ist für eine erfolgreiche Anleihenemission damit natürlich auch eine transparente Kommunikation gegenüber Investoren und zwar sowohl gegenüber institutionellen Investoren (wie Banken, Fonds und Vermögensverwalter) als auch den sogenannten Retailinvestoren, also der breiten Gesamtheit an interessierten Privatinvestoren.

Wird eine Anleihenemission gut strukturiert vorbereitet, ergeben sich gute Erfolgschancen für die Platzierung der Anleihe und damit Nutzung dieser attraktiven Finanzierungsmöglichkeit. Dies erkennt der deutsche Mittelstand zunehmend und begibt vermehrt Corporate Bonds.

**financial.de: Welche Vorteile bietet diese Finanzierungsform für den Emittenten beispielsweise gegenüber einem Kredit?**

Unternehmensanleihen eignen sich u.E. insbesondere zur Wachstumsfinanzierung. Denn gerade hier ist durch die Finanzkrise eine Lücke entstanden, die Corporate Bonds schließen können.

In der letzten Krise haben sich die Banken häufig nicht mehr als verlässliche Partner gezeigt und selbst alteingesessene und etablierte Mittelständler hatten große Finanzierungsprobleme. So berichten uns selbst langjährig börsennotierte Unternehmen, dass ihre Hausbanken sie trotz jahrzehntelanger erfolgreicher Kredithistorie „im Stich gelassen“ haben, Kredite für wichtige Wachstumsprojekte auf Eis gelegt haben und damit zu einer zeitweise nicht ungefährlichen Kreditklemme geführt haben. Das hat viele Unternehmen vorsichtig gemacht und zur Suche nach alternativen bzw. ergänzenden Finanzierungsformen bewogen. Und eine interessante Lösung können hier Corporate Bonds sein.

Denn Corporate Bonds können auch neben der Kreditfinanzierung der Banken und der äußerst wichtigen und auch weiterhin noch wichtiger werdenden Eigenkapitalfinanzierung als neuer und ergänzender Finanzierungsbaustein eine verbesserte Unabhängigkeit für den Mittelstand ermöglichen. So liegen die Anleihenlaufzeiten gemäß unseren Analysen derzeit bei durchschnittlich 5 Jahren und bieten damit für die begebenden Unternehmen eine gute Planbarkeit für Investitionen. Denn in der Regel können die Anleihen anders als Kredite nicht vorab gekündigt werden und bieten auch eine deutlich höhere Flexibilität hinsichtlich der Mittelverwendung.

Zudem sind die möglichen Finanzierungsbedingungen bei entsprechender Unternehmensbonität häufig attraktiver als bei Bankkrediten. Zudem dient als Sicherheit das Unternehmen mit seinem operativen Geschäft und den Cashflows und Einzelsicherheiten wie z.B. Gebäude können weiterhin zur Hinterlegung für weitere Bankkredite verwendet werden.

## Interview financial.de mit Manuel Hölzle (Fortsetzung)

### Die Mittelstandsanleihe – eine interessante Chance für Unternehmen und Anleger!

#### **financial.de: Warum können Unternehmensanleihen eine attraktive Anlagealternative zu Aktien darstellen?**

Unternehmensanleihen bieten Anlegern zum einen regelmäßige und garantierte Zinszahlungen, zum anderen als Fremdkapital aber auch eine Vorrangigkeit gegenüber den Eigenkapitalgebern. D.h. das Unternehmen dient den Anleihengläubigern gegenüber den Aktionären vorrangig als Sicherheit und Unternehmensanleihen sind hinsichtlich der Risikostruktur damit unterhalb von Aktieninvestments angesiedelt und deutlich weniger riskant. Historisch gesehen, gehen Anleihengläubiger gemäß Studien selbst bei einer Insolvenz eines Unternehmens nicht leer aus, sondern erhalten statistisch gesehen noch eine risikoangemessene Quote. Aktionäre tragen das volle Risiko.

#### **financial.de: Was zeichnet die sogenannten Corporate Bonds außerdem aus?**

Trotz niedrigerem Risiko als bei Aktieninvestments bieten sich dem Anleger bei Mittelstandsanleihen attraktive Renditemöglichkeiten von derzeit im Durchschnitt 6-9 %, was u.E. bei entsprechender Unternehmensbonität einem sehr guten Chance/Risiko-Verhältnis entspricht. Dividendenrenditen bei Aktien liegen mit durchschnittlich ca. 3 % deutlich niedriger und deutsche Staatsanleihen liegen mittlerweile unter 2 % ebenfalls auf einem mittlerweile nicht mehr sehr attraktiven Renditeniveau. Somit sehen wir die Unternehmensanleihen für Anleger als interessante Ergänzung und Depotbeimischung zur Optimierung der Rendite/Risiko-Struktur von Portfolien.

#### **financial.de: Wie ist denn das Risiko für den Anleger einzuschätzen?**

Anlegern steht zur Risikoeinschätzung insbesondere der Wertpapierprospekt zur Anleihe zur Verfügung. Hier müssen die möglichen Risiken des hinter der Anleihe stehenden Unternehmens detailliert aufgelistet und beschrieben werden. Des Weiteren sollte i.d.R. ein Emittentenrating einer Ratingagentur vorliegen, die das Unternehmen unter die Lupe genommen und die Bonität eingestuft hat. Und hier sollte dem Anleger zumindest ein Auszug, wenn möglich aber der gesamte Ratingbericht zur Verfügung stehen.

#### **financial.de: Die Bonität des Emittenten ist also maßgebend für die Kaufentscheidung. Wie kann man die Spreu zudem vom Weizen trennen?**

Anleihen ohne Rating sind unseres Erachtens für Anleger nicht geeignet. Für risikobewusste und spekulativer orientierte Anleger können aus unserer Sicht Anleihen ab einem „BB“ Rating in Frage kommen. Wichtig ist natürlich stets eine gute Diversifikation im Portfolio, also ähnlich wie bei Aktien reduziert auch eine Streuung über mehrere Anleihen das Risiko.

Zudem sollte zur Anleihe als wichtige Informationsschrift ein Credit-Research vorliegen, der neben der Analyse des Unternehmens, der Unternehmensstrategie, des Marktumfeldes und der historischen operativen Unternehmensentwicklung auch insbesondere Analysten-Prognosen über die weitere Unternehmensentwicklung und die geplante Mittelverwendung beinhaltet. Denn in der Regel basiert das Rating auf den Vergangenheitsdaten, für den Anleihenleger ist aber die Einschätzung zur weiteren Entwicklung entscheidend. Denn aus dem operativen Gewinn muss das Unternehmen den Zinsdienst tragen können. Aus diesem Grunde analysiert unser Haus, die GBC AG (wie im Aktienbereich über Equity-Research) zunehmend mittelständische Anleihenemittenten und deren Anleihen durch Credit-Research-Analysen und stellt diese inklusive den Schätzungen unserer Analysten als Investoreninformation zur Verfügung.

## Interview financial.de mit Manuel Hölzle (Fortsetzung)

### Die Mittelstandsanleihe – eine interessante Chance für Unternehmen und Anleger!

Und insgesamt ist auch für Anleiheninvestoren die Investor-Relationsaktivität des Emittenten äußerst wichtig. So müssen sich anleihenemittierende Unternehmen einer erhöhten Publizität unterwerfen und die Anleiheninvestoren transparent informieren. Hierzu zählen neben einer guten Anleihenhomepage mit allen wichtigen Informationen und Unterlagen auch die Präsentation auf Investorenkonferenzen, die Durchführung von Telefonkonferenzen etc. Es geht wie bei Aktiengesellschaften um Vertrauensgewinnung und den anschließenden Vertrauenserhalt durch eine gute Investorenpflege.

#### **financial.de: Können Sie uns noch Ihr abschließendes Fazit und Einschätzung zur Zukunft von Unternehmensanleihen aus dem deutschen Mittelstand geben?**

Das Fazit und die Einschätzung für die Zukunft von Unternehmensanleihen aus dem deutschen Mittelstand ist aus unserer Sicht eindeutig positiv: Unternehmensanleihen können eine Win/Win-Situation für Emittenten und Anleger gleichermaßen darstellen.

Für Anleger bietet sich eine weitere attraktive Anlagegattung „Qualitätsprädikat Deutscher Mittelstand“ mit guter Bonität und guter Verzinsung. Dem deutschen Mittelstand steht mit Corporate Bonds ein ergänzendes und gegenüber Bankkrediten flexibleres und zukünftig vielleicht sogar verlässlicheres Finanzierungsinstrument zur Verfügung, welches insbesondere zur profitablen Wachstumsfinanzierung beitragen kann und hilft, die durch die Banken entstandene Finanzierungslücke zu schließen.

*Hinweis: Das Original-Interview mit financial.de ist erstmals erschienen im Januar/Februar 2011 auf Sueddeutsche.de und ist für diese Publikation aktualisiert worden.*





## Disclaimer und Risikohinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die GBC AG 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 die GBC AG 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.

Die GBC AG 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. Vorüberge-

hende 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.

**Einstufung bei Credit Research Analysen:**

„**Überdurchschnittlich attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als überdurchschnittlich attraktiv einzustufen

„**Attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als durchschnittlich attraktiv einzustufen

„**Unterdurchschnittlich attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als unterdurchschnittlich attraktiv einzustufen

**§ 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 bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

**§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC 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 oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC 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 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 die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen Analysten.**

**§ 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)