

25.01.2013

HELMA Eigenheimbau AG *5

KAUFEN

Kursziel: 19,00

aktueller Kurs: 12,77
23.1.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578

WKN: A0EQ57

Börsenkürzel: H5E

Aktienanzahl³: 2,860

Marketcap³: 36,51

EnterpriseValue³: 53,89

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 32,5 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

M.M. Warburg & CO

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgergeschäft

Mitarbeiter: 178 Stand: 30.6.2012

Gründung: 1980

Firmensitz: Lehrte

Vorstand: Karl-Heinz Maerzke, Gerrit Janssen



Die HELMA Eigenheimbau AG ist ein kundenorientierter Baudienstleister mit Full-Service-Angebot. Der Fokus liegt dabei auf der Entwicklung, der Planung, dem Verkauf sowie der Bauregie von schlüsselfertigen oder teilfertigen Ein- und Zweifamilienhäusern in Massivbauweise. Insbesondere die Möglichkeit der individuellen Planung bzw. Individualisierung ohne Extrakosten sowie das ausgeprägte Know-how im Bereich energieeffizienter Bauweise werden am Markt als Alleinstellungsmerkmale der HELMA Eigenheimbau AG wahrgenommen. Mit überzeugenden, nachhaltigen Energiekonzepten hat sich die Gesellschaft als einer der führenden Anbieter solarer Energiesparhäuser etabliert und gehört mit mehreren tausend gebauten Eigenheimen zu den erfahrensten Unternehmen der Massivhausbranche. Die Tochterunternehmen HELMA Wohnungsbau GmbH, HELMA Ferienimmobilien GmbH und Hausbau Finanz GmbH komplettieren als Bauträger, Ferienhausanbieter und Finanzierungsvermittler das Angebot der HELMA-Gruppe.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012e	31.12.2013e
Umsatz	74,54	103,59	114,98	139,22
EBITDA	3,85	6,13	7,73	9,97
EBIT	2,72	4,79	6,43	8,59
Jahresüberschuss	1,30	2,31	3,32	4,74

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,46	0,81	1,16	1,66
Dividende je Aktie	0,00	0,20	0,30	0,40

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,62	0,52	0,47	0,39
EV/EBITDA	12,08	8,79	6,97	5,41
EV/EBIT	17,08	11,26	8,38	6,28
KGV	28,04	15,80	10,99	7,70
KBV		2,14		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

22.04.2013: Veröffentlichung GJ-Bericht
06.05.2013: Entry & General Standard Konf.
05.07.2013: Hauptversammlung
05.09.2013: Zürcher Kapitalmarkt Konf.
18.09.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

5.11.2012: RG / 19,00 / KAUFEN
24.9.2012: RS / 19,00 / KAUFEN
30.4.2012: RS / 19,00 / KAUFEN
14.2.2012: RG / 19,50 / KAUFEN

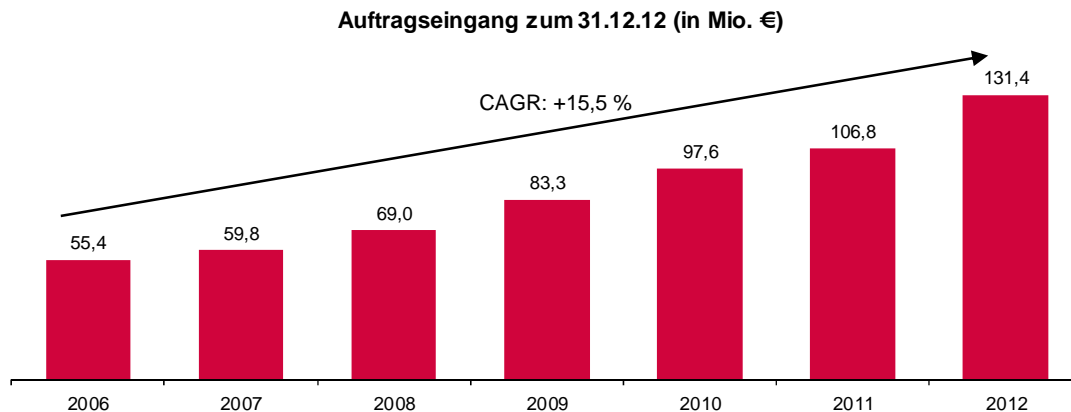
RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Rekordwerte bei Auftragseingängen; Erweiterung der Geschäftstätigkeit

Entwicklung Auftragseingänge - Sechster Anstieg in Folge; Neuer historischer Rekordwert erreicht

Gemäß Unternehmensmeldung vom 14. Januar 2013 konnte die HELMA Eigenheimbau AG (HELMA) im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 einen neuen Rekordauftragseingang vermelden. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum steigerte sich hierbei der Nettoauftragseingang (unter Berücksichtigung von bis zum Bilanzstichtag vorliegenden Stornierungen) deutlich um +23,0 % auf 131,4 Mio. € (VJ: 106,8 Mio. €). Die Gesellschaft war damit in der Lage zum sechsten Jahr in Folge eine Steigerung dieser Kennzahl zu erzielen und weist bezogen auf das Geschäftsjahr 2006 ein CAGR (Compound Annual Growth Rate) in Höhe von +15,5 % auf.



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Mit dem damit erbrachten Beleg des eigenen Vertriebs Erfolges konnte die HELMA die selbstgesteckten Ziele sowie unsere darauf aufbauenden Erwartungen deutlich übertreffen. So hatte die Gesellschaft für das abgelaufene Geschäftsjahr 2012 ein Auftragswachstum auf mindestens 117,5 Mio. € prognostiziert, welches mit den aktuellen Zahlen nun deutlich übertroffen wurde. Für diese Entwicklung zeigen sich alle Geschäftsfelder gleichermaßen verantwortlich. Sowohl der Bereich der Baudienstleistungen (HELMA Eigenheimbau AG), als auch das Bauträgergeschäft (HELMA Wohnungsbau und HELMA Ferienimmobilien) zeichnen sich für den Auftragsanstieg verantwortlich. Gleichzeitig wurde damit die Basis für das weitere Unternehmenswachstum gelegt, welches sich in den vergangenen Geschäftsjahren analog zum Vertriebs Erfolg der Gesellschaft ebenfalls dynamisch entwickelt hatte.

Diese Entwicklung ist eine Folge der strategischen Ausrichtung der Gesellschaft, wonach einerseits eine frühzeitige Positionierung auf energieeffiziente Häuser realisiert wurde sowie andererseits eine schnelle Reaktion auf die Marktbedürfnisse umgesetzt wurde. So konnte die HELMA in den vergangenen Geschäftsjahren mit dem Bauträgergeschäft den angestammten Bereich Baudienstleistungen sinnvoll ergänzen und sich damit erfolgreich neue Geschäftsfelder erschließen. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass das Bauträgergeschäft einen wesentlichen Beitrag zum Auftragswachstum geleistet hat. So liegt gemäß Unternehmensangaben das derzeit gesicherte und bis zum Geschäftsjahr 2015 zu realisierende Umsatzpotenzial dieses margenstarken Geschäftsbereiches bei etwa 180 Mio. €.

Geschäftsfelderweiterung - Bauträgergeschäft künftig auch für institutionelle Investoren

Flankierend hierzu meldete die HELMA am 23. Januar 2012 einen weiteren Ausbau des Bauträgergeschäftes. Gemäß bisheriger Strategie trat die Gesellschaft als Anbieter individueller Massivhäuser (Einfamilien- und Doppelhäuser) inklusive Grundstück beispielsweise in Berlin, Hamburg, Hannover und München auf. Die Produktpalette der Gesellschaft bediente bisher vornehmlich Privatkunden, welche die erworbenen Wohnimmobilien zu Wohnzwecken nutzen.

Gemäß aktueller Unternehmensmeldung soll das bisher erworbene Know-How im Bauträgergeschäft auch auf den Bereich der Mehrfamilienhäuser erweitert werden. Demnach sollen künftig in diesem Segment auch Mehrfamilienhäuser geplant, gebaut und anschließend an institutionelle Investoren veräußert werden. Im Rahmen eines Asset Deals wurden bereits mehrere vorentwickelte Wohnungsbau-Projekte in Berlin, Hannover und Potsdam von der bauwo Wohn AG erworben. Laut Unternehmensmeldung wurde dabei keine Verpflichtung bezüglich eines Grundstücksankaufs sowie hinsichtlich der Umsetzung der Projekte eingegangen. Somit erfolgt eine mögliche Realisierung nach einer finalen Prüfung der Projekte. Zum Verkaufspreis dieser Projekte hat die HELMA keine Aussage getroffen.

Damit ist zunächst sowohl der Projektumfang als auch die Projektierungsdauer nicht absehbar. In der Unternehmensmeldung beziffert die Gesellschaft die Umsatzpotenziale aus der Geschäftsfeldausweitung auf jährlich 15 - 30 Mio. €. Diese zusätzlichen Umsatzbeiträge dürften dann ab dem Geschäftsjahr 2015 zu einem weiteren Umsatzwachstum führen, wenngleich auch eine frühere Umsatzrealisierung möglich erscheint.

Analog zur bisherigen Geschäftsstrategie soll das Risiko der Mehrfamilienhäuser-Projekte überschaubar sein. Demzufolge soll nach Aussage der HELMA der Baubeginn jeweils nach Verkauf erfolgen. Unter Rentabilitätsgesichtspunkten rechnen wir mit einer Größenordnung, welche vergleichbar mit dem bisherigen Bauträgergeschäft ist.

Personelle Stärkung des Bauträgergeschäftes

Die personelle Struktur der Tochtergesellschaft HELMA Wohnungsbau GmbH wurde dem erweiterten Bauträgergeschäft angepasst. Neben den bisherigen beiden Geschäftsführer Karl Heinz Maerzke und Gerrit Janssen werden bei der Tochtergesellschaft künftig Harald Beinlich und Björn Jeschina ebenfalls als Geschäftsführer fungieren. Die beiden neuen Geschäftsführer sollen dabei den Auf- und Ausbau des neuen Geschäftsfeldes unterstützen.

Prognosen und Fazit - Prognosen konservativ unverändert belassen, Kursziel: 19,00 €, Rating: KAUFEN

in Mio. Euro	GJ 2011	GJ 2012e	GJ 2013e
Umsatzerlöse	103,59	114,98	139,22
EBITDA (<i>EBITDA-Marge auf Gesamtleistung</i>)	6,13 (5,4 %)	7,73 (6,2 %)	9,97 (7,0 %)
EBIT (<i>EBIT-Marge auf Gesamtleistung</i>)	4,79 (4,2 %)	6,43 (5,2 %)	8,59 (6,0 %)
Periodenergebnis	2,31	3,32	4,74
EPS	0,81	1,16	1,66

Quelle: GBC AG

Angesichts der dynamischen Entwicklung der Auftragseingänge dürften unsere nun als konservativ zu erachtenden Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2013 gut zu erreichen sein. Daher bestätigen wir diese. Auch von Unternehmensseite rechnen wir zumindest mit einer Bestätigung der Prognosen. In der Regel werden die HELMA-Auftragseingänge innerhalb von zwölf Monaten umsatzwirksam.

Gleichzeitig wäre die HELMA damit in der Lage, erneut deutliche Marktanteilsgewinne zu erzielen. Ein weiterhin hoher Beschäftigungsstand, historisch niedrige Kreditzinsen und das steigende verfügbare Einkommen dürften im laufenden Jahr den Wohnungsbau weiterhin positiv prägen. Gemäß aktuellen Prognosen des Zentralverbandes Deutsches Bauhauptgewerbe sollte das Umsatzplus bei Wohnimmobilien in 2013 bei etwa 3,5 % liegen. In den letzten Jahren war die HELMA Eigenheimbau AG stets in der Lage ein Wachstum zu erzielen, welches deutlich über dem Branchenumfeld lag. Mit einem erwarteten Umsatzanstieg für das Geschäftsjahr 2013 in Höhe von +21,1 % rechnen wir mit einer Fortsetzung dieser Dynamik. Belegt wird damit gleichzeitig die gute Wettbewerbsfähigkeit der Gesellschaft auf dem deutschen Markt.

Unseres Erachtens zeichnen sich sowohl das Geschäftssegment Baudienstleistungen sowie das Bauträgergeschäft für diese Entwicklung verantwortlich, wobei tendenziell das margenstärkere Bauträgergeschäft eine höhere Dynamik vorweisen dürfte. Die damit verbundene steigende Bedeutung dieses Bereiches findet sich zugleich in unseren unveränderten Ergebniserwartungen wieder, wonach wir mit einer überproportionalen Ergebnisentwicklung und einem Anstieg der EBITDA-Marge (2013e: 7,0 %) rechnen. Ebenfalls ein wichtiger Faktor unserer Ergebnisprognosen sind mögliche Skaleneffekte, vor allem im Personal- und Verwaltungsbereich. Bei einer unveränderten Umsatzentwicklung sowie einem weiteren Bedeutungsgewinn des Bauträgergeschäftes (Ausweitung des Geschäftsfeldes um Mehrfamilienhäuser) könnte die HELMA demnach langfristig eine höhere Rentabilität vorweisen. Vor dem Hintergrund einer konservativen Herangehensweise haben wir diesen Faktor in unserem DCF-Modell jedoch zunächst unberücksichtigt gelassen. Mit Vorlage der Geschäftsjahrzahlen 2012 (erste Märzhälfte 2013) werden wir unsere Prognosen und damit verbunden auch unser DCF-Modell anpassen.

Auf unveränderten Prämissen aufbauend, errechnet sich auf Basis des Geschäftsjahres 2013 ein fairer Unternehmenswert je Aktie in Höhe von 19,00 €. Angesichts der aktuellen Kursniveaus bestätigen wir damit unsere Kaufempfehlung. Unterstützt wird dieses Ergebnis auch durch weitere, aktienbezogene Kennzahlen. Allen voran ist das niedrige Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) erwähnenswert, welches trotz jüngster Kursgewinne (Kurs vom 23.01.13: 12,77 €) einen niedrigen Wert von 7,7 (GJ 2013) einnimmt. Angesichts der hohen Ergebnisdynamik erachten wir dies als nicht gerechtfertigt und zu niedrig.

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-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 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/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst
Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertretender 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