



Research Guide II.2013

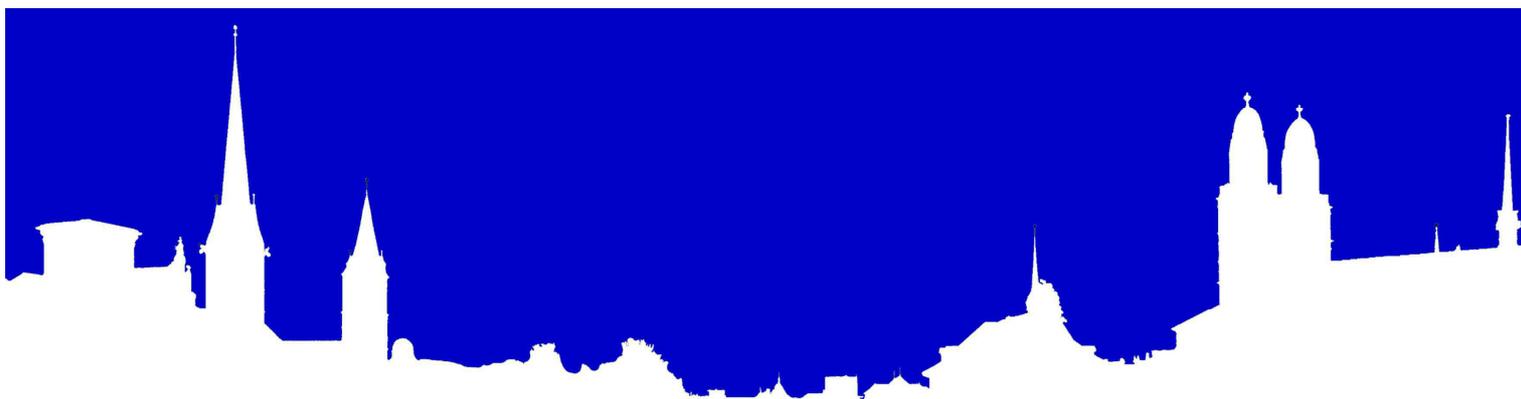
18.07.2013

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

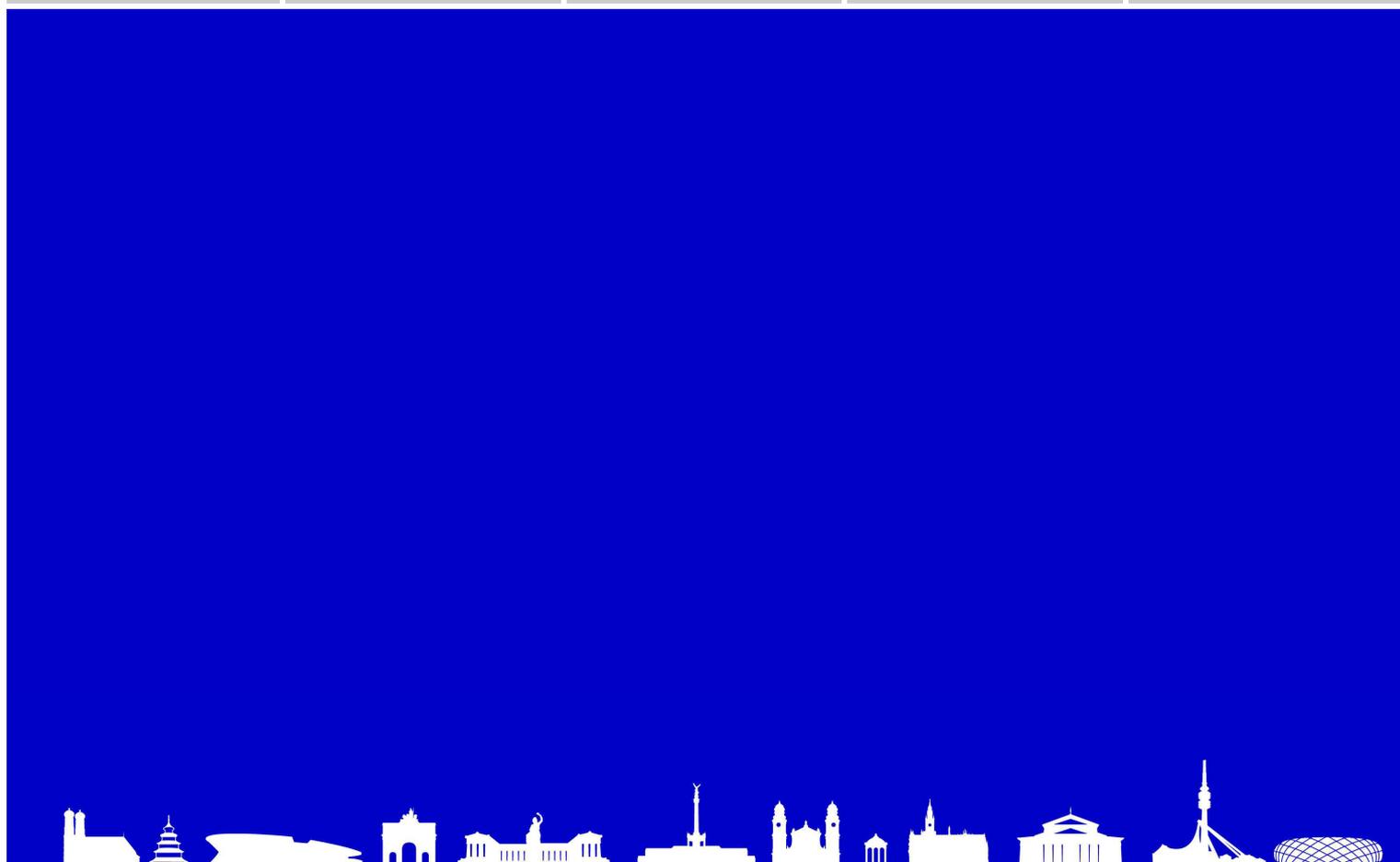
Fertigstellung: 18.07.2013

Erstveröffentlichung: 19.07.2013

Konferenzkalender 2013



Datum	21. März	24./25. April	5. September	4./5. Dezember
Konferenz	2. HIK Hamburger Investment Konferenz	15. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz	3. ZKK Zürcher Kapitalmarkt Konferenz	16. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz
Präsentierende Unternehmen	8	32	16	48
Ort	DONNER & REUSCHEL AG Hamburg	SOFITEL Munich Bayerpost	Park Hyatt Zürich	SOFITEL Munich Bayerpost



Inhaltsangabe

Konferenzkalender.....	I
Unternehmen:	
Immobilien	
AGROB Immobilien AG.....	1
Deutsche Euroshop AG.....	2
Deutsche Wohnen AG.....	3
EYEMAXX Real Estate AG.....	4
HELMA Eigenheimbau AG.....	5
VIB Vermögen AG.....	6
Software/IT/Medien	
Bechtle AG.....	7
CENIT AG.....	8
EQS Group AG.....	9
euromicron AG.....	10
F24 AG.....	11
InterCard AG.....	12
Pironet NDH AG.....	13
Primion Technology AG.....	14
Syzygy AG.....	15
USU Software AG.....	16
Konsum/Handel/E-Commerce	
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG.....	17
getgoods.de AG.....	18
LUDWIG BECK AG.....	19
zooplus AG.....	20
Industrie/Maschinenbau/Technologie/Automotive	
AUGUSTA Technologie AG.....	21
Grammer AG.....	22
Greiffenberger AG.....	23
Impreglon SE.....	24
Jungheinrich AG.....	25
MS Industrie AG.....	26
Plan Optik AG.....	27
Erneuerbare Energien	
e.n.o. energy GmbH.....	28
KTG Energie AG.....	29
S.A.G. Solarstrom AG.....	30
Biotechnologie/Pharma/Life Science	
MPH Mittelständische Pharmaholding AG.....	31
SYGNIS Pharma AG.....	32
Anhang	
Disclaimer und Risikohinweis.....	III
Offenlegung.....	V

HINWEIS - Folgende Unternehmen sind nicht mehr im Research Guide enthalten: Kinghero AG, Windreich AG / Folgende Unternehmen sind neu im Research Guide mit aufgenommen: Sygnis Pharma AG / Folgende Unternehmen befinden sich derzeit in Überarbeitung: 7days music entertainment AG, CR Capital Real Estate AG, Cytotools AG, FFK Environment GmbH, HPI AG, KPS AG, SHS Viveon AG, Softline AG, SolarWorld AG, Wind-sor AG



Research Guide II.2013

**Branche:
- Immobilien -**

AGROB Immobilien AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 14,55

aktueller Kurs / ST: 11,21
17.7.2013 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN/ST: DE0005019004

ISIN/VZ: DE0005019038

WKN/ST: 501900

WKN/VZ: 501903

Börsenkürzel/ST: AGR

Börsenkürzel/VZ: AGR3

Aktienanzahl³/ST: 2,314

Aktienanzahl³/VZ: 1,582

Marketcap³: 43,67

EnterpriseValue³: 108,55

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat/ST: 25,0 %

Freefloat/VZ: 79,9 %

Transparenzlevel:

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

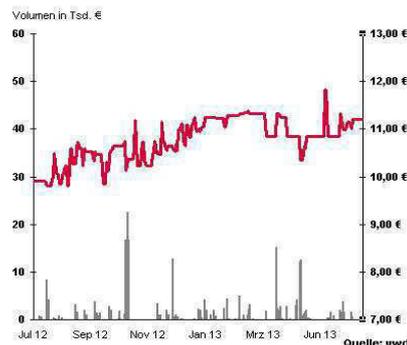
Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 9 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1867

Firmensitz: Ismaning

Vorstand: Stephan Fuchs



Die 1867 als Ziegelfabrik gegründete AGROB AG ist nach dem Ausgliedern sämtlicher operativer Beteiligungsgesellschaften im Jahre 1992 in den Geschäftsfeldern Bestandsbewirtschaftung, Immobiliendienstleistungen und Projektentwicklung tätig. Mit dem Betrieb eines Medien- und Gewerbeparks im Münchener Vorort Ismaning liegt die strategische Ausrichtung auf der Bewirtschaftung und Entwicklung von Gewerbeimmobilien, mit dem Schwerpunkt auf Medienunternehmen. Der AGROB Medien- und Gewerbepark verfügt aufgrund seines Schwerpunktes auf Mieter aus dem Bereich der Medienwirtschaft über einige stark spezialisierte Vermögensgegenstände. Dazu gehören zum Beispiel moderne Antennen- und Fernmeldeanlagen, Produktionsstudios, Sendeeinrichtungen sowie eine vollständige Glasfaserverkabelung des Geländes. Zu den Mietern zählen namhafte überregional bekannte Unternehmen wie zum Beispiel Antenne Bayern, sport1, ARRI Rental Deutschland, PLAZAMEDIA, Janus TV, Constantin Medien AG, HSE 24 und aus dem Printbereich der WAZ Zeitschriftenverlag.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	11,32	11,22	10,82	11,20
EBITDA	8,21	8,03	7,86	8,17
EBIT	4,89	4,71	4,53	4,82
Jahresüberschuss	1,60	1,57	1,56	1,81

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,41	0,40	0,40	0,46
Dividende je ST Aktie	0,16	0,16	0,16	0,16
Dividende je VZ Aktie	0,21	0,21	0,21	0,21

Kennzahlen				
EV/Umsatz	9,88	9,67	10,03	9,69
EV/EBITDA	13,62	13,52	13,81	13,28
EV/EBIT	22,86	23,03	23,94	22,50
KGV	27,26	27,75	28,07	24,17
KBV		2,03		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

August 2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

28.6.2013: RS / 14,55 / KAUFEN

12.2.2013: RG / 14,55 / KAUFEN

22.1.2013: RS / 14,55 / KAUFEN

5.11.2012: RG / 15,50 / KAUFEN

25.6.2012: RS / 15,50 / 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.

DEUTSCHE EUROSHOP AG

Verkaufen

Kursziel: 27,40

aktueller Kurs: 30,66
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007480204

WKN: 748020

Börsenkürzel: DEQ

Aktienanzahl³: 53,946

Marketcap³: 1.653,97
EnterpriseValue³: 3.444,64
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 84,1 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS

TIMBER HILL AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

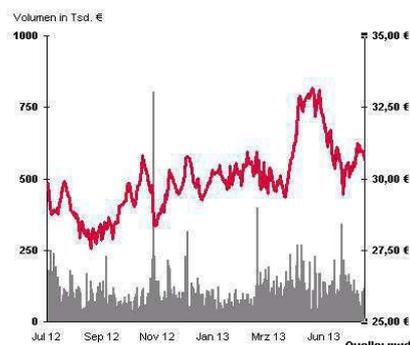
Fokus: Gewerbeimmobilien (Shoppingcenter)

Mitarbeiter: 4 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1997

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Claus-Matthias Böge, Olaf G. Borkers



Das Konzept der Deutsche EuroShop AG ist klar auf qualitativ hochwertige Investments in Shoppingcenter mit Innenstadtlage fokussiert. Damit sollen langfristig die Potenziale einer stabilen Wertentwicklung sowie hohe ausschüttungsfähige Cash-Flows erwirtschaftet werden. Derzeit erzielt die Gesellschaft Mieterlöse aus der Flächenvermietung von Einkaufszentren in Deutschland, Österreich, Polen und Ungarn. Im Rahmen der „Buy & Hold“ - Strategie generieren dabei sowohl die Qualität als auch die Wachstumsstärke des ausgewogenen und diversifizierten Portfolios eine Steigerung der indexierten und umsatzgebundenen Gewerbeten. Dabei stellt die branchen- und umsatzabhängige Mietdiversifikation der Einzelhandelsunternehmen ein wichtiges Instrumentarium für den angestrebten Branchenmix und damit eine geringere Branchenabhängigkeit in den Shoppingcentern der Deutsche EuroShop AG dar. Die Gesellschaft fungiert dabei als reiner Finanzinvestor, der das gesamte Asset Management an den Partner ECE Projektmanagement übertragen hat.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	189,98	211,23	212,00	215,00
EBITDA	165,70	181,06	181,65	185,95
EBIT	165,66	181,02	181,60	185,90
Jahresüberschuss	93,40	122,48	121,32	125,55

Kennzahlen in EUR	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Gewinn je Aktie	1,73	2,27	2,25	2,33
Dividende je Aktie	1,10	1,20	1,20	1,20

Kennzahlen	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
EV/Umsatz	18,76	16,31	16,25	16,02
EV/EBITDA	21,50	19,03	18,96	18,52
EV/EBIT	21,51	19,03	18,97	18,53
KGV	17,71	13,50	13,63	13,17
KBV		1,25		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

14.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
14.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

12.2.2013: RG / 29,50 / HALTEN
5.11.2012: RG / 29,00 / HALTEN

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.

Verkaufen

Kursziel: 10,00

aktueller Kurs: 12,54
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0HN5C6

WKN: A0HN5C

Börsenkürzel: DWNI

Aktienanzahl³: 168,907

Marketcap³: 2.117,25
EnterpriseValue³: 5.108,89
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 62,6 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
TIMBER HILL AG
Commerzbank AG
CBS

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Deutsche Wohnen AG

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

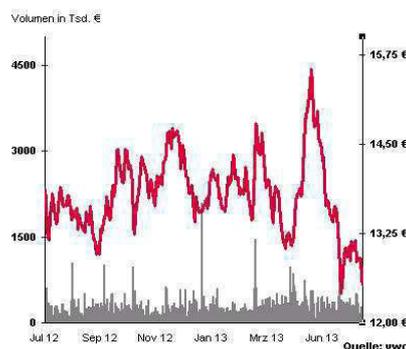
Fokus: Wohnimmobilien

Mitarbeiter: 1417 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1998

Firmensitz: Frankfurt/Main

Vorstand: Michael Zahn, Lars Wittan



Seit dem Erwerb der Wohnungsbestände der ehemaligen Hoechst AG und damit gleichzeitig der Aufnahme der operativen Tätigkeit im Jahre 1998 ist die Deutsche Wohnen AG vor allem auf die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien fokussiert. Mit dem zweiten Meilenstein in der Unternehmensgeschichte, dem im Jahre 2007 erfolgten Zusammenschluss mit der Berliner GEHAG-Gruppe, hat die Deutsche Wohnen AG ihre Position als zweitgrößte börsennotierte Immobiliengesellschaft in Deutschland nachhaltig ausgebaut. Derzeit liegt der Portfolioschwerpunkt auf den deutschen Regionen Berlin, Frankfurt und Rhein-Main mit dem Fokus auf Wohnimmobilien im gehobenen Preissegment. Damit wird der Schwerpunkt auf preisfreie, innerstädtische Lagen sowie zusammenhängende Bestände mit einem überdurchschnittlichen Potenzial gelegt. Der Dachgesellschaft unterstehen fünf operative Servicegesellschaften, die für die Bereiche Mietmanagement, Immobilienbewirtschaftung, Technik, Vermietung und Verkauf verantwortlich sind.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	387,07	449,82	429,00	458,00
EBITDA	182,03	315,74	285,84	395,40
EBIT	179,03	312,61	282,64	292,00
Jahresüberschuss	50,58	145,51	109,42	110,37

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,30	0,86	0,65	0,65
Dividende je Aktie	0,23	0,21	0,15	0,15

Kennzahlen				
EV/Umsatz	10,35	11,36	11,91	11,15
EV/EBITDA	22,00	16,18	17,87	12,92
EV/EBIT	22,37	16,34	18,08	17,50
KGV	41,86	14,55	19,35	19,18
KBV		1,32		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
13.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
12.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
12.2.2013: RG / 13,50 / HALTEN
5.11.2012: RG / 14,00 / HALTEN

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.

EYEMAXX Real Estate AG ^{*4;5}

überdurchschnittlich
attraktiv

7,875 %
Corporate Bond

Währung: EUR

Stammdaten:

DE000A1TM2T3

WKN: A1TM2T

Emissionsvol.:

bis 15,00 Mio. €

Stückelung: 1.000 €

Mindestanlage: 1.000 €

Laufzeit:

26.03.2013 - 25.03.2019

Kupon: 7,875 % p.a.

Zinszahlungen:

jährlich zum 26.03

erstmalig zum 26.03.2014

aktueller Kurs: 98,7 %

Rückzahlungskurs: 100 %

Analyst:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Philipp Leipold

leipold@gbc-ag.de

Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

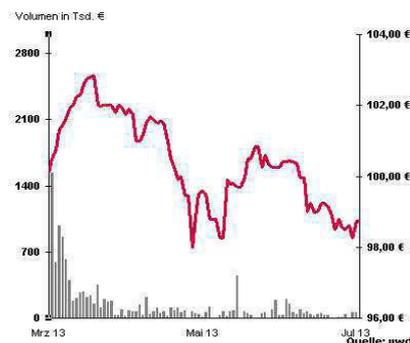
Fokus: Entwicklung von Fachmarktzentren,
Logistikimmobilien, Taylor-Made-Solutions

Mitarbeiter: 25 Stand: 31.10.2012

Gründung: 2002

Firmensitz: Aschaffenburg

Vorstand: Mag. Dr. Michael Müller



EYEMAXX erwirbt, entwickelt und realisiert Gewerbeimmobilien in Mittel- und Zentraleuropa, insbesondere in den etablierten Märkten Deutschland und Österreich und den benachbarten Wachstumsmärkten Polen und Tschechien. Die fertiggestellten Objekte werden je nach Marktsituation nach einer kurz- bis mittelfristigen Haltedauer überwiegend als Free Tender an den Bestbieter verkauft oder bereits während der Projektentwicklung an einen Investor als forward sale verkauft, um die Projektlaufzeiten zu reduzieren, Zinskosten zu senken und Liquidität für neue Projekte zu schaffen. Sektoraler Schwerpunkt von EYEMAXX sind Fachmarktcenter, wo EYEMAXX führender Entwickler in Zentraleuropa ist. Unter den Marken BIG BOX, MYBOX sowie STOP.SHOP (eine Marke der Immofinanz) wurden in den letzten 5 Jahren 20 Vorhaben mit internationalen und regionalen renommierten Handelsketten und Filialisten unter anderem mit dm, kik, C&A, Intersport, REWE, Bauhaus, Takko Deichmann, New Yorker und Rossmann mit einem Gesamtvolumen von über EUR 200 Mio. erfolgreich realisiert und verkauft.

Prognosen auf Konzernbasis

in Mio. €/GJ-Jahr	31.10.2012	31.10.2013e	31.10.2014e	31.10.2015e
Gesamtleistung	9,34	10,05	14,65	17,50
EBITDA	4,94	5,22	9,70	11,90
EBIT	4,80	5,11	9,59	11,79
Jahresüberschuss	2,61	3,14	7,49	9,09

ausgewählte Bonitätskennzahlen

EBITDA-Zinsdeckungsgrad*	1,83	1,68	2,85	3,50
EBIT-Zinsdeckungsgrad*	1,78	1,65	2,82	3,47
EK-Quote (bereinigt)	35,1 %	34,0 %	44,3 %	53,8 %
Total Debt/EBITDA	6,40	8,00	4,02	3,04
Total Net Debt/EBITDA	5,52	7,43	3,69	2,94
ROCE	13,8 %	9,5 %	15,7 %	16,1 %

* Zinserträge sind im EBIT-Zinsdeckungsgrad nicht berücksichtigt

Finanztermine:

Datum: Ereignis

19.09.2013: 9M-Bericht GJ 2012/2013

HELMA Eigenheimbau AG ^{*4,5,7}

Kaufen

Kursziel: 22,75

aktueller Kurs: 16,34
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578

WKN: A0EQ57

Börsenkürzel: H5E

Aktienanzahl³: 3,100

Marketcap³: 50,65

EnterpriseValue³: 88,74

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 38,4 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

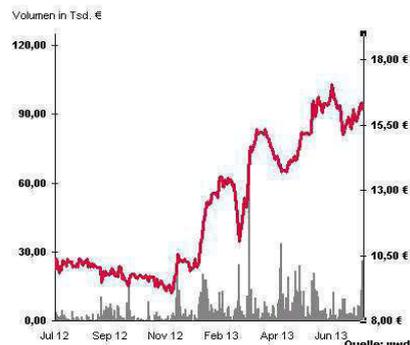
Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgergeschäft

Mitarbeiter: 188 Stand: 31.12.2012

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	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	113,99	142,50	171,00	205,20
EBITDA	8,77	10,57	13,40	16,37
EBIT	7,34	9,19	12,00	14,87
Jahresüberschuss	3,80	5,07	6,73	8,50

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,33	1,64	2,17	2,74
Dividende je Aktie	0,35	0,40	0,55	0,65

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,78	0,62	0,52	0,43
EV/EBITDA	10,12	8,40	6,62	5,42
EV/EBIT	12,09	9,66	7,40	5,97
KGV	13,33	9,99	7,53	5,96
KBV	2,49			

Finanztermine:

Datum: Ereignis

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

18.4.2013: RS / 22,75 / KAUFEN
8.3.2013: RS / 22,75 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 19,00 / KAUFEN
23.1.2013: RS / 19,00 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 19,00 / 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.

Kaufen

Kursziel: 11,40

aktueller Kurs: 9,79
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0002457512

WKN: 245751

Börsenkürzel: VIH

Aktienanzahl³: 21,364

Marketcap³: 209,16
EnterpriseValue³: 673,13
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 76,5 %

Transparenzlevel:
m:access

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CREDIT AGRICOLE CHEL
M.M. Warburg&CO

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

VIB Vermögen AG

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 35 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1993

Firmensitz: Neuburg an der Donau

Vorstand: Ludwig Schlosser, Peter Schropp,
Holger Pilgenröther



Als klassischer Bestandshalter erwirbt, entwickelt und vermietet die VIB Vermögen AG bereits seit ihrer Gründung im Jahre 1993 gewerbliche Immobilien mit dem regionalen Schwerpunkt auf den süddeutschen Raum. Vorrangig werden dabei Investitionen in Logistikanlagen und Shoppingcenter sowie Industrie- und Produktionsanlagen getätigt, aber auch denkmalgeschützte Gebäude und Objektgrundstücke mit Erbbaurecht finden sich im breiten Portfolio der Gesellschaft wieder. Damit wird die VIB Vermögen AG ihrer Leitlinie einer breiten Risikostreuung und der Generierung nachhaltiger Erträge aus der Vermietung dieser Objekte gerecht. Auf das gesamte Portfolio aufgeteilt, werden die Objekte nahezu gleich an Dienstleister, Logistikunternehmen, Einzelhandelsgesellschaften sowie an die Industrie, zum Großteil mit langfristigen Verträgen vermietet.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	52,37	59,81	65,00	67,00
EBITDA	38,60	49,88	49,98	51,50
EBIT	38,51	49,79	49,88	51,40
Jahresüberschuss	15,27	23,07	23,61	24,76

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,71	1,08	1,11	1,16
Dividende je Aktie	0,35	0,40	0,40	0,40

Kennzahlen				
EV/Umsatz	11,61	11,25	10,36	10,05
EV/EBITDA	15,76	13,49	13,47	13,07
EV/EBIT	15,80	13,52	13,49	13,10
KGV	13,70	9,07	8,86	8,45
KBV		0,77		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
08.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
14.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
12.2.2013: RG / 11,40 / KAUFEN
11.2.2013: RS / KAUFEN
5.11.2012: RG / 11,00 / KAUFEN
11.10.2012: RS / 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.



Research Guide II.2013

**Branche:
- Software / IT / Medien -**

Bechtle AG

Halten

Kursziel: 40,00

aktueller Kurs: 37,29
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005158703

WKN: 515870

Börsenkürzel: BC8

Aktienanzahl³: 21,000

Marketcap³: 783,09
EnterpriseValue³: 721,69
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 65,0 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
LBBW

Analysten:

Philipp Leibold
leibold@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: IT

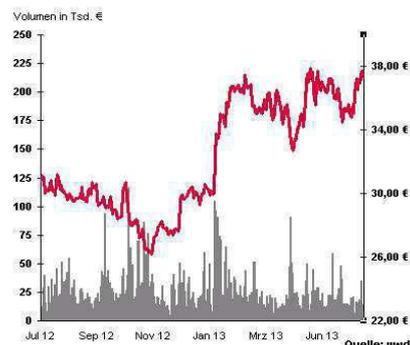
Fokus: IT, Software

Mitarbeiter: 5970 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1983

Firmensitz: Neckarsulm

Vorstand: Dr. Thomas Olemotz, Michael
Guschlbauer, Jürgen Schäfer



Die Bechtle AG mit Sitz in Neckarsulm ist ein ganzheitlicher IT-Dienstleister für gewerbliche Kunden und verbindet die Service orientierten Tätigkeitsbereiche eines Systemhauses mit dem Direktvertrieb von Produkten für die EDV. Gut zwei Drittel des Konzernumsatzes werden mit der Sparte IT-Systemhaus & Managed Services, das übrige Drittel mit IT-eCommerce erwirtschaftet. Mit über 65 IT-Systemhäusern ist Bechtle in den Kernmärkten Deutschland und Schweiz aktiv sowie in zehn weiteren europäischen Ländern im Direktgeschäft präsent. Das Unternehmen zählt damit zu den führenden IT-Systemhäusern Europas.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	1.994,88	2.096,84	2.200,00	2.310,00
EBITDA	104,76	102,27	113,00	124,00
EBIT	86,40	80,52	90,50	101,00
Jahresüberschuss	62,72	56,56	64,30	71,00

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,99	2,69	3,06	3,38
Dividende je Aktie	1,00	1,00	1,20	1,30

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,36	0,34	0,33	0,31
EV/EBITDA	6,90	7,06	6,39	5,82
EV/EBIT	8,37	8,96	7,97	7,15
KGV	12,48	13,85	12,18	11,03
KBV		0,93		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

14.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
14.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

12.2.2013: RG / 37,50 / HALTEN
5.11.2012: RG / 37,00 / 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.

Kaufen

Kursziel: 12,00

aktueller Kurs: 8,79
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100

WKN: 540710

Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl³: 8,368

Marketcap³: 73,58
EnterpriseValue³: 47,69
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 75,0 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
EQUINET AG

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Christoph Schnabel
schnabel@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

CENIT AG *5

Unternehmensprofil

Branche: Software
Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist
Mitarbeiter: 679 Stand: 31.3.2013
Gründung: 1988
Firmensitz: Stuttgart
Vorstand: Kurt Bengel, Matthias Schmidt



Die CENIT AG ist seit 1988 am Markt aktiv und als Beratungs- und Softwarespezialist tätig. Dabei hat sich das Unternehmen auf die Optimierung von Geschäftsprozessen in den Bereichen Product Lifecycle Management (PLM), Enterprise Information Management (EIM) und Application Management Services (AMS) spezialisiert. Besonders im Bereich PLM konnte sich das Unternehmen in den vergangenen Jahren durch die Kooperationen mit Dassault Systèmes und SAP gut entwickeln und zu einem der führenden Beratungs- und Softwareunternehmen in diesem Bereich aufsteigen. Das Angebot reicht dabei von der Auswahl der geeigneten PLM-Software, über die Prozesskettenberatung und Einführungen von PLM-Lösungen beim Kunden, bis hin zu umfassenden Service-Leistungen. Aber auch im Bereich EIM ist CENIT durch Kooperationen, wie zum Beispiel mit IBM, gut positioniert. Neben den klassischen Lösungen zur Archivierung, Dokumentenmanagement und Collaboration umfasst das Portfolio im Bereich EIM auch Business-Intelligence-Lösungen. In beiden Bereichen bietet CENIT zudem über 20 eigene Softwarelösungen an. Der Bereich AMS rundet das Leistungsangebot ab.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	107,84	118,85	122,50	129,12
EBITDA	8,74	11,04	10,45	12,15
EBIT	6,26	8,02	8,00	9,50
Jahresüberschuss	4,35	5,42	5,43	6,43

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,52	0,65	0,65	0,77
Dividende je Aktie	0,30	0,55	0,35	0,40

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,49	0,40	0,39	0,37
EV/EBITDA	6,00	4,32	4,56	3,93
EV/EBIT	8,36	5,95	5,96	5,02
KGV	16,91	13,58	13,56	11,44
KBV		2,12		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
13.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
08.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht
11.-13.11.2013: Deutsches Eigenkapitalforum

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
17.5.2013: RS / 12,00 / KAUFEN
24.4.2013: RS / 12,00 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 9,50 / KAUFEN
12.11.2012: RS / 9,50 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 9,50 / 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.

Kaufen

Kursziel: 37,00

aktueller Kurs: 29,15
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005494165

WKN: 549416

Börsenkürzel: E1S

Aktienanzahl³: 1,190

Marketcap³: 34,69
EnterpriseValue³: 29,77
³ 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

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

EQS Group AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: Medien
Fokus: Online-Unternehmenskommunikation
Mitarbeiter: 103 Stand: 31.12.2012
Gründung: 2000
Firmensitz: München
Vorstand: Achim Weick, Robert Wirth



Die EQS Group AG ist mit über 7.000 Kunden ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum. Die EQS Group ist die Dachmarke der EquityStory AG, die ihren Sitz in München hat. Außerdem gehören zu der Unternehmensgruppe die Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität (DGAP), die EQS Corporate Communications GmbH, die EQS Financial Media & Markets GmbH, die EquityStory RS, LLC. (Russland), die DGAP-Geoinfo Zrt. (95 %) in Ungarn sowie die Beteiligung ARIVA.DE AG (25 %). In den Bereichen Investor Relations und Corporate Communications werden Unternehmen die Kommunikationslösungen aus einer Hand angeboten. In 2013 wurde das Meldepflichten-Geschäft durch die Übernahme des euro adhoc-Kundenstamms weiter gestärkt. An den Standorten in München, Hamburg, Kiel, Zürich, Moskau und Budapest beschäftigt die EQS Group 160 Mitarbeiter.

Daten & Prognosen

GüV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	13,00	14,22	15,60	16,50
EBITDA	3,42	3,61	3,95	4,46
EBIT	3,20	3,35	3,60	4,01
Jahresüberschuss	1,69	2,21	2,45	2,72

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,42	1,86	2,06	2,29
Dividende je Aktie	0,70	0,75	0,80	1,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,31	2,09	1,91	1,80
EV/EBITDA	8,77	8,25	7,54	6,67
EV/EBIT	9,37	8,89	8,27	7,42
KGV	20,49	15,70	14,18	12,75
KBV		2,46		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
30.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
5.6.2013: RS / 37,00 / KAUFEN
26.4.2013: RS / 37,00 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 32,80 / KAUFEN
11.2.2013: RS / KAUFEN
11.12.2012: RS / 32,80 / 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.

Kaufen

Kursziel: 25,50

aktueller Kurs: 14,56
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A1K0300

WKN: A1K030

Börsenkürzel: EUCA

Aktienanzahl³: 6,700

Marketcap³: 97,55
EnterpriseValue³: 177,54
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 95,1 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
EQUINET AG

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

euromicron AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

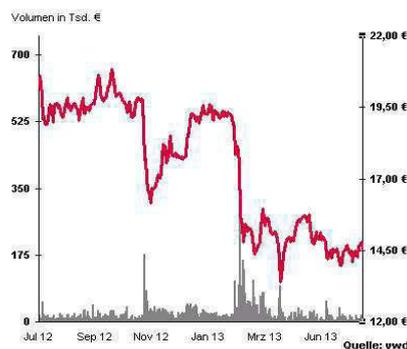
Fokus: Netzwerk- und
Lichtleiterwellentechnologie

Mitarbeiter: 1699 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1998

Firmensitz: Frankfurt am Main

Vorstand: Dr. Willibald Späth, Thomas
Hoffmann



Die euromicron AG ist ein Komplett-Lösungsanbieter für Kommunikations-, Übertragungs-, Daten- und Sicherheitsnetzwerke. Die Netzwerk-Infrastrukturen von euromicron integrieren Sprach-, Bild- und Datenübertragungen drahtlos, über Kupferkabel und mittels Glasfasertechnologien. Auf diesen Netzwerk-Infrastrukturen baut die euromicron ihre marktführenden Applikationen wie E-Health-, Sicherheits- Kontroll- oder Überwachungssysteme auf. Die euromicron Gruppe besteht neben der euromicron AG als Muttergesellschaft noch aus weiteren 23 Unternehmen, die in den Konzernabschluss einbezogen werden. Den überwiegenden Teil ihres Umsatzes erzielt die Gruppe in Deutschland. Die Geschäftstätigkeit untergliedert sich in die drei Geschäftsbereiche Projekte & Systeme, Komponenten & Konfektionierung sowie Distribution & Dienstleistung.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	305,31	330,03	357,00	370,00
EBITDA	30,78	25,03	30,41	33,56
EBIT	24,22	17,08	22,41	25,56
Jahresüberschuss	12,23	8,57	11,82	14,59

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,32	1,29	1,76	2,18
Dividende je Aktie	1,15	0,30	0,60	0,80

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,52	0,54	0,50	0,48
EV/EBITDA	5,17	7,09	5,84	5,29
EV/EBIT	6,57	10,39	7,92	6,95
KGV	7,98	11,39	8,25	6,69
KBV		0,82		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
09.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
08.11.2013: Q3-Zahlen

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
15.4.2013: RS / 25,50 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 30,50 / KAUFEN
24.8.2012: RS / 30,50 / 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.

F24 AG *5

Kaufen

Kursziel: 11,60

aktueller Kurs: 9,70
17.7.2013 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0F5WM7

WKN: A0F5WM

Börsenkürzel: F2Y

Aktienanzahl³: 2,403

Marketcap³: 23,31
EnterpriseValue³: 22,57
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 24,0 %

Transparenzlevel:
m:access

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
VEM Aktienbank AG

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Manuel Hölzle
hoelzle@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Software

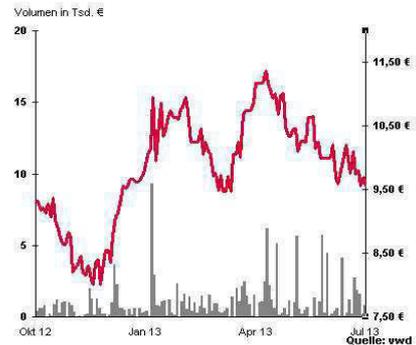
Fokus: Störfall- und Krisenmanagement

Mitarbeiter: 27 Stand: 31.12.2012

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Ralf Meister, Christian Götz, Jochen Schütte



Die F24 AG mit Sitz in München hat sich auf Alarmierungs- und Kommunikationslösungen im Störfall- und Krisenmanagement spezialisiert. Die Gesellschaft nimmt dabei mit dem Alarmierungs- und Konferenzdienst FACT24 im europäischen Raum nach eigenen Angaben eine führende Stellung ein. Dabei deckt die Gesellschaft eine Vielzahl von Branchen wie z.B. Energie & Industrie, Gesundheit & Pharma, Verkehr & Logistik, Handel, Banken & Versicherungen und IT & Telekommunikation ab. Namhafte internationale Unternehmen wie beispielsweise BMW, BNP Paribas, BP, Daimler, EADS, E.ON, Exxon Mobil, IBM, Linde, Lufthansa, Merck, RWE, SAP oder Societè Generale zählen zu den Kunden von F24. Darüber hinaus hält die F24 AG 100 %-Beteiligungen an der F24 IT-Services GmbH und fünf Vertriebsgesellschaften in Großbritannien, Frankreich, Spanien, Tschechien und den USA.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	4,29	5,12	6,01	7,01
EBITDA	1,05	1,31	1,13	1,46
EBIT	0,89	1,15	0,97	1,31
Jahresüberschuss	0,60	0,84	0,68	0,88

Kennzahlen in EUR	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Gewinn je Aktie	0,25	0,35	0,28	0,37
Dividende je Aktie	0,17	0,25	0,25	0,30

Kennzahlen	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
EV/Umsatz	5,32	4,41	3,75	3,22
EV/EBITDA	21,79	17,20	19,92	15,46
EV/EBIT	25,72	19,69	23,19	17,29
KGV	38,78	27,85	34,27	26,37
KBV		11,09		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

2.5.2013: RS / 11,60 / HALTEN

12.2.2013: RG / 11,40 / HALTEN

11.2.2013: RS / KAUFEN

5.11.2012: RG / 11,40 / KAUFEN

11.10.2012: RS / 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.

Kaufen

Kursziel: 4,85

aktueller Kurs: 3,50
17.7.2013 / FFM

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0JC0V8

WKN: A0JC0V

Börsenkürzel: I18

Aktienanzahl³: 1,320

Marketcap³: 4,62
EnterpriseValue³: 6,41
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 14,4 %

Transparenzlevel:

Marktsegment:
Freiverkehr
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

InterCard AG ^{*4,5}

Unternehmensprofil

Branche: Technologie
Fokus: Multifunktionale Chipkarten,
Zutrittslösungen
Mitarbeiter: 68 Stand: 31.12.2012
Gründung: 1978
Firmensitz: Villingen-Schwenningen
Vorstand: Gerson Riesle



Die InterCard AG ist gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften InterCard GmbH Kartensysteme und Intrakey technologies GmbH Marktführer im Bereich Multifunktionale Kartensysteme für Universitäten, Hochschulen und andere Bildungseinrichtungen in Deutschland. Mehr als 130 Universitäten, Hochschulen und Studentenwerke alleine in Deutschland vertrauen auf den hohen Sicherheitsstandard und die Zuverlässigkeit der InterCard-Systeme. Mehr als 1 Mio. Studierende nutzen heute schon die Multifunktionskarte 'UniCard' von InterCard als Elektronischen Studierendenausweis. Der Elektronische Studierendenausweis von InterCard ersetzt mit nur einer Karte den bisherigen Papiaerausweis, den Bibliotheksausweis, die Mensakarte und den Essensbon, die Kopierkarte, den Zugangsschlüssel und den Ausweis für öffentliche Verkehrsmittel. Mit der Tochtergesellschaft MobileServices GmbH ist die InterCard-Gruppe darüber hinaus im Bereich der mobilen Dienstleistungen für Bildungseinrichtungen aktiv und adressiert den stark wachsenden Markt für mobile Anwendungen per Smartphone und Tablet-PC.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	9,32	9,60	10,50	11,65
EBITDA	0,83	1,02	0,92	1,38
EBIT	0,59	0,77	0,67	1,13
Jahresüberschuss	0,13	0,46	0,33	0,64

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,11	0,38	0,25	0,48
Dividende je Aktie	0,00	0,05	0,05	0,08

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,65	0,67	0,61	0,55
EV/EBITDA	7,36	6,26	6,96	4,66
EV/EBIT	10,32	8,37	9,56	5,69
KGV	34,74	10,04	14,09	7,26
KBV		1,13		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
September 2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
21.5.2013: RS / 4,85 / KAUFEN
7.3.2013: RS / 5,30 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 5,30 / KAUFEN
18.12.2012: RS / 5,30 / 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.

Kaufen

Kursziel: 4,90

aktueller Kurs: 3,57
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006916406

WKN: 691640

Börsenkürzel: PNG

Aktienanzahl³: 14,590

Marketcap³: 52,09
EnterpriseValue³: 25,46
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 36,5 %

Transparenzlevel:
General Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
LBBW

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Pironet NDH AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: IT
Fokus: Cloud Computing, Outsourcing,
Software
Mitarbeiter: 283 Stand: 31.12.2012
Gründung: 1995
Firmensitz: Köln
Vorstand: Felix Höger, Udo Faulhaber



Die PIRONET NDH AG agiert als Unternehmensgruppe im IT-Markt mit spezialisierten Unternehmen in den Geschäftsbereichen Cloud Computing und Content Management. Die PIRONET NDH AG mit Hauptsitz in Köln wurde 1995 gegründet, beschäftigt fast 300 Mitarbeiter und ist seit dem Jahr 2000 an der Börse notiert. Zu den Kunden zählen sowohl internationale Konzerne wie AXA, METRO Group und Panasonic als auch mittelständische Unternehmen wie der Fachverlag Stollfuß Medien, der Schaumstoffhersteller Trocellen und die Kulmbacher Brauerei.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	43,06	43,18	47,10	52,80
EBITDA	5,08	6,25	6,86	7,83
EBIT	0,93	2,15	2,86	3,83
Jahresüberschuss	-0,92	2,99	2,14	2,82

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,06	0,20	0,15	0,19
Dividende je Aktie	0,10	0,15	0,10	0,13

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,66	0,59	0,54	0,48
EV/EBITDA	5,61	4,07	3,71	3,25
EV/EBIT	30,65	11,84	8,90	6,65
KGV	neg.	17,42	24,34	18,47
KBV		1,49		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
22.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
10.5.2013: RS / KAUFEN
19.3.2013: RS / 3,60 / HALTEN
12.2.2013: RG / 3,60 / KAUFEN
4.12.2012: RS / 3,60 / KAUFEN
16.11.2012: RS / 3,60 / 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.

Primion Technology AG ^{*5}

Halten

Kursziel: 3,90

aktueller Kurs: 3,95
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005117006

WKN: 511700

Börsenkürzel: P4T

Aktienanzahl³: 5,550

Marketcap³: 21,92
EnterpriseValue³: 34,42
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 11,6 %

Transparenzlevel:
General Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS

Analysten:

Philipp Leibold
leibold@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

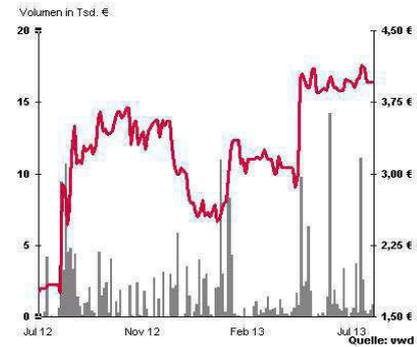
Fokus: Zutrittskontrolle, Zeiterfassung und
Sicherheitstechnik

Mitarbeiter: 398 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1995

Firmensitz: Stetten a. k. M.

Vorstand: Horst Eckenberger, Jürgen Dumont



Der primion-Konzern ist ein international agierender Anbieter von soft- und hardwarebasierten Systemen für Zutrittskontrolle, Zeiterfassung und integrierte Sicherheitstechnik. Im Fokus der Geschäftstätigkeit des Unternehmens liegen die Zutrittskontrollsysteme. Des Weiteren werden Produkte aus den Bereichen der Zeiterfassung sowie integrierte Sicherheitstechnik angeboten. Bei der Zeiterfassung und der Zugangskontrolle ist das Unternehmen eines der bedeutendsten Anbieter in Deutschland. Der primion-Konzern teilt sich in vier operative Segmente auf: primion Technology AG in Deutschland, GET-Gruppe in Benelux, primion Ditek S.L.U. in Spanien und primion SAS in Frankreich.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	49,24	50,39	52,00	54,00
EBITDA	2,21	5,68	5,70	5,76
EBIT	-2,53	2,04	2,05	2,16
Jahresüberschuss	-0,90	0,40	0,63	0,71

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,45	0,07	0,11	0,13
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,77	0,68	0,66	0,64
EV/EBITDA	17,08	6,06	6,04	5,98
EV/EBIT	-14,90	16,87	16,79	15,94
KGV	neg.	55,50	34,96	31,01
KBV		0,97		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

13.6.2013: RS / 3,90 / HALTEN

12.2.2013: RG / 3,15 / 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.

Kaufen

Kursziel: 5,00

aktueller Kurs: 4,25
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005104806

WKN: 510480

Börsenkürzel: SYZ

Aktienanzahl³: 12,828

Marketcap³: 54,52
EnterpriseValue³: 26,75
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 62,1 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
HSBC T. & B.

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

SYZYGY AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: Medien
Fokus: Online-Marketing, Webdesign
Mitarbeiter: 305 Stand: 31.3.2013
Gründung: 1995
Firmensitz: Bad Homburg
Vorstand: Marco Seiler, Andrew Stevens



SYZYGY ist eine internationale Agenturgruppe für digitales Marketing mit Standorten in Bad Homburg, Hamburg, Berlin, Frankfurt, London und New York. Der Konzern beschäftigt rund 300 Mitarbeiter und umfasst neun operative Einheiten, die für internationale Unternehmen Dienstleistungen auf dem Gebiet des digitalen Marketings erbringen: SYZYGY Deutschland GmbH und SYZYGY UK Ltd entwickeln Webpräsenzen, Online-Kampagnen und Plattformen („Design & Build“), unique.digital GmbH und Unique Digital Marketing Ltd bieten ihren Kunden u.a. Mediaplanung, Suchmaschinenmarketing und -optimierung sowie Social-Media-Strategien. Das Design-Studio Hi-ReS! London Ltd, ist weltweit renommiert für die Entwicklung digitaler Erlebniswelten und gilt als Top-Adresse für kreative Internetprojekte. Flankierend hierzu und zur Stärkung der deutschen Präsenz wurden die Design-Studios Hi-ReS! Hamburg GmbH und Hi-ReS! Berlin GmbH gegründet. Zudem wird eine 26%ige Beteiligung am polnischen Designstudio Ars Thanea gehalten. Zu den Kunden der Gesellschaft gehören unter anderen AVIS, Dolce & Gabbana, Daimler, o2, Deutsche Telekom, Mazda, Deutsche Bank, Jägermeister, comdirect, Continental, KfW Bankengruppe etc.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	28,31	31,12	34,85	38,33
EBITDA	3,22	2,83	3,89	4,67
EBIT	2,59	2,12	3,17	3,96
Jahresüberschuss	2,88	9,33	3,19	3,49

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,22	0,73	0,25	0,27
Dividende je Aktie	0,20	0,25	0,25	0,30

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,20	0,86	0,77	0,70
EV/EBITDA	10,60	9,47	6,88	5,73
EV/EBIT	13,18	12,61	8,45	6,76
KGV	18,94	5,84	17,07	15,63
KBV		1,11		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
31.07.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
30.10.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
8.5.2013: RS / 5,00 / KAUFEN
9.4.2013: RS / 5,00 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 5,00 / KAUFEN
8.11.2012: RS / 5,00 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 5,00 / 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.

Kaufen

Kursziel: 10,60

aktueller Kurs: 7,95
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0BVU28

WKN: A0BVU2

Börsenkürzel: OSP2

Aktienanzahl³: 10,524

Marketcap³: 83,67
EnterpriseValue³: 70,47
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 31,0 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
VEM Aktienbank AG
LBBW

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Christoph Schnabel
schnabel@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

USU Software AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: Software
Fokus: Business Service
Management/Knowledge Business
Mitarbeiter: 412 Stand: 31.03.2013
Gründung: 1977
Firmensitz: Möglingen
Vorstand: Bernhard Oberschmidt



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

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	51,23	59,94	68,94	76,94
EBITDA	5,27	9,17	10,75	12,27
EBIT	3,53	6,68	8,60	10,11
Jahresüberschuss	4,83	5,40	6,64	8,15

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,46	0,51	0,63	0,77
Dividende je Aktie	0,25	0,25	0,30	0,68

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,38	1,18	1,02	0,92
EV/EBITDA	13,37	7,68	6,55	5,74
EV/EBIT	19,96	10,55	8,19	6,97
KGV	17,32	15,49	12,60	10,27
KBV	1,60			

Finanztermine:

Datum: Ereignis
15.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
05.09.2013: 3. ZKK
11.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
27.5.2013: RS / 10,60 / KAUFEN
8.4.2013: RS / 10,60 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 8,50 / KAUFEN
11.1.2013: RS / 8,50 / HALTEN
8.11.2012: RS / 7,50 / 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.



Research Guide II.2013

**Branche:
- Konsum / Handel / E-Commerce -**

BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 3,65

aktueller Kurs: 2,34

17.7.2013 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A1CRQD6

WKN: A1CRQD

Börsenkürzel: B9B

Aktienanzahl³: 3,100

Marketcap³: 7,25

EnterpriseValue³: 6,11

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 58,0 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

Philipp Leipold

leipold@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Konsum

Fokus: Bier und alkoholfreie Getränke

Mitarbeiter: 81 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1882

Firmensitz: Ingolstadt

Vorstand: Franz Katzenbogen, Gerhard
Bonschab

Volumen in Tsd. €



Quelle: wvd

Die geschäftlichen Aktivitäten der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG (im Folgenden BHB Brauholding AG) erstrecken sich auf die Wahrnehmung von Verwaltungs- bzw. Holdingfunktionen, während der Kern des operativen Geschäftsbetriebs in ihrer Tochtergesellschaft, der Herrnbräu GmbH & Co. KG, ausgeübt wird. Das Kerngeschäft der Herrnbräu GmbH & Co. KG liegt in der Eigenproduktion und dem Vertrieb von Bieren und alkoholfreien Getränken. Herrnbräu ist eine insbesondere in Bayern sehr bekannte Biermarke. Die Herrnbräu GmbH & Co. KG bietet eine breite Produktpalette von Bieren und alkoholfreien Getränken (unter der Marke „Bernadett Brunnen“) an. Zur Komplettierung ihres Produktangebotes vertreibt sie zudem Getränke anderer Hersteller. Auch wenn die Herrnbräu GmbH & Co. KG ihre Getränke grundsätzlich deutschlandweit vertreibt, ist ihre Geschäftstätigkeit auf die Regionen Ingolstadt, München, Regensburg, Nürnberg und Augsburg konzentriert. Über die 40 %ige Beteiligung an der Tre Effe S.R.L. (Forlì, Italien) vertreibt die Herrnbräu GmbH & Co. KG zudem ihre Produkte auf dem italienischen Getränkemarkt.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	16,09	16,30	16,50	16,71
EBITDA	2,07	2,09	2,12	2,12
EBIT	0,47	0,41	0,50	0,52
Jahresüberschuss	0,30	0,25	0,32	0,34

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,10	0,08	0,10	0,11
Dividende je Aktie	0,06	0,06	0,07	0,07

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,37	0,37	0,37	0,37
EV/EBITDA	2,84	2,92	2,88	2,88
EV/EBIT	12,56	14,97	12,31	11,75
KGV	24,40	28,76	22,65	21,32
KBV		0,68		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

16.4.2013: RS / 3,65 / KAUFEN

4.3.2013: RS / KAUFEN

12.2.2013: RG / 3,65 / KAUFEN

11.2.2013: RS / KAUFEN

5.11.2012: RG / 3,65 / 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.

getgoods.de AG *1;4;5

stark
überdurchschnittlich
attraktiv

7,750 %
Corporate Bond

Währung: EUR

Stammdaten:

DE000A1PGVS9

WKN: A1PGVS

Anleihevolumen:

30,00 Mio. €

Stückelung: 1.000 €

Mindestanlage: 1.000 €

Laufzeit:

02.10.2012-02.10.2017

Kupon: 7,75 % p.a.

Zinszahlungen:

vierteljährlich

nächster Zinstermin:

16.08.2013

Aktueller Kurs*: 87,0 %

Rückzahlungskurs: 100 %

*Kursdatum: 24.05.2013

Börse Stuttgart

Analyst:

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Einzelhandel

Fokus: e-Commerce

Mitarbeiter: ca. 200 Stand: 31.12.12

Gründung: 2006

Firmensitz: Frankfurt/Oder

Vorstand: Markus Rockstädt-Mies, Sebastian Jarantowski



Mit mehr als 5 Jahren Ecommerce Erfahrung betreibt die getgoods.de AG als eigentümergeführtes Online Handelshaus erfolgreich eigene Webshops mit dem Fokus auf IT-, Unterhaltungs- und Haushaltselektronik. Durch die 2011 gestartete Ausweitung des Produktportfolios werden nunmehr auch vermehrt margenstarke Artikel wie Spielzeug, Garten- oder Baumarktartikel mit ins Sortiment aufgenommen. Mit den Onlineshops www.getgoods.de, www.hoh.de und www.handysshop.de sowie Plattformen auf Amazon und eBay setzt die Gesellschaft dabei auf einen Multichannelvertrieb. 92 % der Shopumsätze generierte das Unternehmen dabei im Jahr 2012 in Deutschland. Der operative Hauptsitz der Gesellschaft befindet sich in Frankfurt/Oder, wo rund 200 Mitarbeiter in den Bereichen Einkauf, Logistik, Marketing, Service, Administration und IT beschäftigt sind.

Prognosen auf Konzernbasis

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.11*	31.12.12	31.12.13e	31.12.14e
Umsatzerlöse	316,86	402,58	485,00	585,00
EBITDA	7,52	8,15**	13,35	15,65
EBIT	6,98	5,93**	11,17	13,47
Jahresüberschuss	4,13	1,01**	4,86	6,47

* Pro Forma Zahlen, als ob HTM ganzjährig konsolidiert worden wäre

** nach Einmalkosten in Zuge der durchgeführten Kapitalmaßnahmen in Höhe von ca. 3 Mio. €

ausgewählte Bonitätskennzahlen

EBITDA-Zinsdeckung	12,3	2,7	3,1	3,7
EBIT-Zinsdeckung	11,4	2,0	2,6	3,2
Total Debt/EBITDA	2,6	6,4	6,1	5,4
Total Net Debt/EBITDA	2,6	5,4	4,9	4,4
ROCE	22,0%	13,0%	10,4%	10,4%

Bilanzkennzahlen zum 31.12.2012 (in Mio. €):

Aktiva		Passiva	
Anlageverm.	8,71	EK* (Quote*)	40,51 (35,4 %)
Umlaufverm.	105,58	FK (Quote)	73,78 (64,6 %)
davon Vorräte	43,03	davon Bankverb. + Anleihe	36,11
davon Ford. aus LuL	52,66	davon Verb. Aus LuL	4,47

* inkl. nachrangige Gesellschafterdarlehen

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Covenants:

Change of Control, Cross Default, Ausschüttungssperre, Tilgungseinschränkung der Gesellschafterdarlehen, Negativerklärung, Zinsverzug (60T)

Kaufen

Kursziel: 31,50

aktueller Kurs: 27,98
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005199905

WKN: 519990

Börsenkürzel: ECK

Aktienanzahl³: 3,695

Marketcap³: 103,39
EnterpriseValue³: 140,87
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 20,1 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
VISCARDI

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

LUDWIG BECK AG *5

Unternehmensprofil

Branche: Konsum

Fokus: Damenbekleidung, Accessoires,
Parfümerie

Mitarbeiter: 462 Stand: 31.3.2013

Gründung: 1861

Firmensitz: München

Vorstand: Dieter Münch, Christian Greiner



LUDWIG BECK ist eines der bekanntesten Kaufhäuser in Deutschland. Die Gründung des Unternehmens geht auf das Jahr 1861 zurück. Der Konzern betreibt den stationären Einzelhandel unter der Marke LUDWIG BECK. Seit Dezember 2012 ist stationäre Handel durch eine e-commerce-Plattform ergänzt worden, über welche Kosmetik- und Beautyartikel auch vertrieben werden. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit liegt im Stammhaus am Marienplatz in München. Das Stammhaus generiert rund 98 % der gesamten Umsatzerlöse. Innerhalb der LUDWIG BECK AG besteht neben dem Stammhaus in München noch eine Filiale LUDWIG BECK HAUTNAH in den FÜNF HÖFEN in München. Das angebotene Sortiment beinhaltet vor allem Bekleidung sowie nicht-textile Sortimente wie beispielsweise Parfümerie, Kosmetikprodukte, Lederwaren sowie Accessoires. Stark präsentiert sich auch das Segment Musik, welches individuell an die gehobene Kundschaft angepasst ist. Die Immobilie des Stammsitzes am Münchner Marienplatz gehört LUDWIG BECK zu 67,67 %.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	103,28	103,16	107,34	111,41
EBITDA	15,65	16,80	17,25	18,50
EBIT	12,86	13,86	14,25	15,25
Jahresüberschuss	8,77	8,31	8,37	9,06

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,37	2,25	2,27	2,45
Dividende je Aktie	0,45	0,50	0,55	0,60

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,37	1,37	1,31	1,26
EV/EBITDA	9,05	8,39	8,17	7,62
EV/EBIT	11,02	10,16	9,89	9,24
KGV	11,79	12,44	12,35	11,41
KBV		1,72		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
17.10.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
18.4.2013: RS / 31,50 / HALTEN
20.3.2013: RS / 31,50 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 28,50 / HALTEN
5.11.2012: RG / 28,50 / HALTEN
22.10.2012: RS / 28,50 / 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.

zooplus AG

Verkaufen

Kursziel: 20,19

aktueller Kurs: 43,39
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005111702

WKN: 511170

Börsenkürzel: ZO1

Aktienanzahl³: 6,101

Marketcap³: 264,72
EnterpriseValue³: 255,71
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 16,0 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Konsum

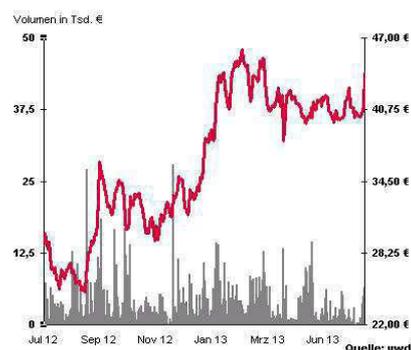
Fokus: Onlinehandel, Heimtierbedarf

Mitarbeiter: 217 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1999

Firmensitz: München

Vorstand: Dr. Cornelius Patt, Florian Seubert,
Andrea Skersies



Die im Jahr 1999 gegründete zooplus AG ist Europas führender Internethändler für Heimtierprodukte. Im Zuge seiner Internationalisierungsstrategie ist die Gesellschaft nach eigener Aussage nun in der Lage Produkte aller wichtigen Heimtiergattungen auf den größten europäischen Märkten für Heimtierprodukte wie beispielsweise Deutschland/Österreich, Großbritannien, Frankreich, Holland, etc. zu vertreiben. Das Sortiment wird dabei ausschließlich über das Internet verkauft. Hauptsächlich werden in diesem Zusammenhang Produkte von Herstellern eingekauft und über die zooplus-Plattform europaweit an Endkunden vertrieben.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	244,80	319,24	399,05	498,81
EBITDA	-6,79	-1,84	1,00	4,00
EBIT	-7,56	-2,56	0,35	3,35
Jahresüberschuss	-5,98	-2,11	0,16	2,02

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-1,06	-0,35	0,03	0,33
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,02	0,80	0,64	0,51
EV/EBITDA	-36,78	-138,74	255,71	63,93
EV/EBIT	-33,02	-99,81	730,59	76,33
KGV	neg.	neg.	1.614,16	131,31
KBV		7,81		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

22.07.2013: vorläufige Umsatzzahlen HJ/13
19.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
21.10.2013: vorläufige Umsatzzahlen 9M/13
11.-13.11.2013: Deutsches Eigenkapitalforum
11.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

12.2.2013: RG / 17,00 / VERKAUFEN
5.11.2012: RG / 17,50 / VERKAUFEN

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.



Research Guide II.2013

Branche:

**- Industrie / Maschinenbau /
Technologie / Automotive -**

AUGUSTA Technologie AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 28,00

aktueller Kurs: 23,85
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0D6612

WKN: A0D661

Börsenkürzel: ABE1

Aktienanzahl³: 7,862

Marketcap³: 187,50
EnterpriseValue³: 135,97
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 16,0 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Vision Technologies

Mitarbeiter: 541 Stand: 31.3.2013

Gründung: 1991

Firmensitz: München

Vorstand: Berth Hausmann



Die AUGUSTA Technologie AG ist ein integriertes Technologieunternehmen mit Fokus auf das Segment Vision. Dabei entwickelt, produziert und vertreibt das Unternehmen digitale Kamerasysteme und optische Sensorsysteme für eine Vielzahl von Abnehmerbranchen und Anwendungsbereiche, etwa für die industrielle Bildverarbeitung oder die optische Überwachung. Das Segment wird durch die zwei 100 %igen Beteiligungsunternehmen Allied Vision Technologies und LMI Technologies und deren Tochtergesellschaften repräsentiert. Bei industriell genutzten digitalen Kameras mit FireWire-Schnittstelle ist das Unternehmen mit einem Marktanteil von 15 % Weltmarktführer und belegt Rang 2 unter den Marktplayern für GigE-Schnittstellen-Kameras. Dem weiteren Segment "Sonstige Geschäftsbereiche" sind die beiden Unternehmen HE Systeme Electronic (Leistungselektronik) sowie DEWETRON (Mobile Messsysteme) untergliedert.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	101,31	109,62	110,35	115,87
EBITDA	17,95	21,04	20,00	21,50
EBIT	12,97	12,51	14,75	16,35
Jahresüberschuss	8,87	9,95	10,73	12,20

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	1,16	1,29	1,39	1,58
Dividende je Aktie	0,60	0,40	0,42	0,47

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,43	1,24	1,23	1,17
EV/EBITDA	8,08	6,46	6,80	6,32
EV/EBIT	11,18	10,87	9,22	8,32
KGV	21,14	18,85	17,48	15,36
KBV		1,23		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

08.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
07.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

8.5.2013: RS / 28,00 / KAUFEN
3.4.2013: RS / 28,00 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 25,50 / KAUFEN
8.11.2012: RS / 25,50 / HALTEN
5.11.2012: RG / 26,00 / 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.

Grammer AG

Halten

Kursziel: 26,00

aktueller Kurs: 25,34
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005895403

WKN: 589540

Börsenkürzel: GMM

Aktienanzahl³: 11,545

Marketcap³: 292,48
EnterpriseValue³: 388,41
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 68,5 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
M.M. Warburg&CO

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Manuel Hölzle
hoelzle@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Fahrzeugbau

Fokus: Sitzsysteme für Nutzfahrzeuge, Pkw-
Innenraumkomponenten

Mitarbeiter: 8934 Stand: 31.3.2013

Gründung: 1880

Firmensitz: Amberg

Vorstand: Hartmut Müller (CEO), Manfred
Pretschner, Volker Walprecht



Mit Vertriebs- und Produktionsstätten u.a. in den USA, Europa und Asien gehört die Grammer AG zu den international führenden Lieferanten von Pkw-Innenraumkomponenten und Sitzsystemen für die Nutzfahrzeugindustrie. Der Konzern ist in die Segmente Seating Systems und Automotive aufgeteilt. Das Segment Seating Systems ist wiederum in die Kerngeschäftsfelder Offroad, Truck&Bus sowie Railway unterteilt. Grammer stattet im Geschäftsfeld "Offroad" kommerzielle Nutzfahrzeuge wie Traktoren, Baumaschinen und Stapler mit gefederten Fahrersitzen aus. Im Bereich "Truck & Bus" liefert die Grammer AG Fahrer- und Beifahrersitze für Lkw und Busse. Im kleinsten Geschäftsfeld "Railway" werden Passagiersitze und Lokführersitze für Bahnen produziert. Im zweiten Unternehmenssegment Automotive liefert der Grammer-Konzern hochwertige Innenraumkomponenten wie Kopfstützen, Armlehnen und Mittelkonsolen an namhafte Pkw-Hersteller und Systemlieferanten in der ganzen Welt. Das bisherige organische Wachstum führt Grammer auf die Innovationsstärke des Unternehmens und die hervorragende Marktposition in allen Kernmärkten weltweit zurück.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	1.093,50	1.143,56	1.200,00	1.260,00
EBITDA	74,94	75,83	83,00	91,65
EBIT	49,40	47,25	50,00	56,65
Jahresüberschuss	22,04	24,38	26,81	30,97

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,02	2,17	2,39	2,76
Dividende je Aktie	0,40	0,50	0,50	0,55

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,35	0,34	0,32	0,31
EV/EBITDA	5,09	5,12	4,68	4,24
EV/EBIT	7,73	8,22	7,77	6,86
KGV	13,27	11,99	10,91	9,45
KBV		1,37		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
07.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
13.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating
12.2.2013: RG / 25,50 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 25,50 / 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.

Kaufen

Kursziel: 9,30

aktueller Kurs: 5,75
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005897300

WKN: 589730

Börsenkürzel: GRF

Aktienanzahl³: 4,839

Marketcap³: 27,82
EnterpriseValue³: 88,42
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 38,0 %

Transparenzlevel:
General Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
Donner & Reuschel AG

Analysten:

Philipp Leibold
leibold@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Greiffenberger AG ^{*5,7}

Unternehmensprofil

Branche: Industrie

Fokus: Antriebstechnik, Sägeblätter/ Bandstahl,
Kanalsanierungstechnologie

Mitarbeiter: 972 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1986

Firmensitz: Marktredwitz

Vorstand: Stefan Greiffenberger



Die Greiffenberger AG mit Sitz in Marktredwitz und Verwaltung in Augsburg ist eine familiengeführte Holding mit Beteiligungen in verschiedenen Industriezweigen, welche in drei Unternehmensbereiche aufgeteilt sind. Der Unternehmensbereich Antriebstechnik wird dabei durch die größte Tochtergesellschaft ABM Greiffenberger Antriebstechnik GmbH mit Sitz in Marktredwitz vertreten. Zudem hat ABM ausländische Tochterunternehmen in China, Frankreich, Österreich, Polen, Türkei sowie in den USA. Der Unternehmensbereich Metallbandsägeblätter & Präzisionsbandstahl wird durch die J. N. Eberle & Cie. GmbH mit Sitz in Augsburg gebildet. Darüber hinaus hat Eberle Tochtergesellschaften in Frankreich, Italien sowie in den USA. Die BKP Berolina Polyester GmbH & Co. KG mit Sitz in Velten ist im Bereich der Kanalsanierungstechnologie und Rohrummantelung tätig. Börsennotiert ist die Greiffenberger AG seit dem Jahr 1986.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	156,61	157,96	162,00	169,00
EBITDA	14,78	15,39	14,33	16,84
EBIT	8,32	8,80	7,53	9,94
Jahresüberschuss	2,52	2,55	2,51	4,36

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,52	0,53	0,52	0,90
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,54	0,56	0,55	0,52
EV/EBITDA	5,76	5,75	6,17	5,25
EV/EBIT	10,23	10,05	11,74	8,90
KGV	11,04	10,90	11,09	6,38
KBV		0,89		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
22.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
07.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
29.4.2013: RS / 9,30 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 11,00 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 11,00 / KAUFEN
24.8.2012: RS / 11,00 / 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.

Kaufen

Kursziel: 10,80

aktueller Kurs: 8,19
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0BLCV5

WKN: A0BLCV

Börsenkürzel: I3M

Aktienanzahl³: 8,182

Marketcap³: 66,97
EnterpriseValue³: 102,89
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 51,9 %

Transparenzlevel:
Entry Standard

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
Donner & Reuschel AG

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Impreglon SE *6

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

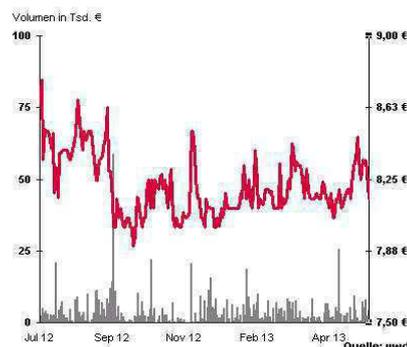
Fokus: Oberflächentechnik

Mitarbeiter: 1169 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1983

Firmensitz: Lüneburg

Vorstand: Borchers, Claassen, Gralla, Fischer,
Mildner, Wenzel, Lemcke



Die Impreglon SE ist ein seit 29 Jahren weltweit tätiges Dienstleistungsunternehmen, das in der stark fragmentierten Wachstumsbranche Oberflächentechnik eine „Buy & Build“ Strategie verfolgt. Mit derzeit 29 Standorten in 13 Ländern und jährlichen Wachstumsraten von über 30% hat sich der Konzern mit Sitz in Lüneburg als wichtigster weltweiter Anbieter von organischen und anorganischen Beschichtungsprozessen etabliert. Ein ausgefeiltes Datenbank-System, ständiger Austausch von Know-How und Schulung der Mitarbeiter ermöglicht es, Kunden in aller Welt eine genormte reproduzierbare Beschichtungsqualität zur Verfügung zu stellen. Die international eingeführten eigenen entwickelten Beschichtungsverfahren werden unter geschützten Markennamen vertrieben. Das breite Anwenderspektrum, kombiniert mit über 3.000 aktiven Kunden in den drei Segmenten OEM (Erstausrüster), Aftermarket (Instandhaltung in Produktionsbetrieben) und Automotive machen Impreglon weitestgehend unabhängig von konjunkturellen Schwankungen einzelner Branchen.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	75,49	91,08	118,00	124,00
EBITDA	12,42	12,41	15,30	15,98
EBIT	6,03	5,60	6,90	7,58
Jahresüberschuss	4,54	0,71	3,12	3,68

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,44	0,09	0,38	0,45
Dividende je Aktie	0,20	0,00	0,15	0,20

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,16	1,13	0,87	0,83
EV/EBITDA	7,03	8,29	6,72	6,44
EV/EBIT	14,49	18,38	14,91	13,57
KGV	14,74	94,06	21,44	18,21
KBV		1,26		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
Bis 30.8.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating
24.6.2013: RS / 10,80 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 11,50 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 11,80 / 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.

Jungheinrich AG

Kaufen

Kursziel: 40,00

aktueller Kurs / ST: 33,98
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN/ST: DE0006219934

ISIN/VZ: DE0006219934

WKN/ST: 621993

WKN/VZ: 621993

Börsenkürzel/ST: JUN3

Börsenkürzel/VZ: JUN3

Aktienanzahl³/ST: 18,000

Aktienanzahl³/VZ: 16,000

Marketcap³: 1.155,32

EnterpriseValue³: 1.139,12

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat/ST: 0,0 %

Freefloat/VZ: 100,0 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

Commerzbank AG

Analysten:

Philipp Leipold

leipold@gbc-ag.de

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Fahrzeugbau

Fokus: Flurförderzeug-, Lager- und
Materialflusstechnik

Mitarbeiter: 11261 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1953

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Hans-Georg Frey, Dr. Volker Hues,
Dr. Helmut Limberg, Dr. Rosenbach



Die Jungheinrich AG ist einer der international führenden Anbieter von Flurförderzeug-, Lager- und Materialflusstechnik. Das Unternehmen wurde im Jahr 1953 gegründet. Hauptkonkurrenten der Jungheinrich sind die Unternehmen Kion, Toyota MHE und Nacco. Als produzierender Logistikdienstleister bietet Jungheinrich den Kunden ein komplettes Produktprogramm an Flurförderzeugen, Regalsystemen und damit in Zusammenhang stehenden Dienstleistungen für die Intralogistik. Diese umfassen Vermietung und Finanzierung der Produkte, After-Sales-Service sowie der Verkauf von gebrauchten Geräten. Ein Großteil der Produktion erfolgt an den deutschen Standorten Norderstedt, Moosburg und Lüneburg. Darüber hinaus hat Jungheinrich ein weltweites Direktvertriebs- und Servicenetz in Europa, Asien und Amerika.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	2.116,28	2.228,71	2.298,00	2.385,00
EBITDA	298,10	325,05	335,00	345,00
EBIT	145,32	150,33	159,00	169,00
Jahresüberschuss	105,54	110,31	113,00	118,00

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	3,13	3,27	3,32	3,47
Dividende je ST Aktie	0,70	0,80	0,90	1,00
Dividende je VZ Aktie	0,70	0,80	0,90	1,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,53	0,51	0,50	0,48
EV/EBITDA	3,76	3,50	3,40	3,30
EV/EBIT	7,70	7,58	7,16	6,74
KGV	10,95	10,47	10,22	9,79
KBV		1,61		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

08.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

07.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

12.2.2013: RG / 38,00 / KAUFEN

5.11.2012: RG / 35,00 / 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.

Kaufen

Kursziel: 2,40

aktueller Kurs: 1,90
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005855183

WKN: 585518

Börsenkürzel: MSAG

Aktienanzahl³: 29,260

Marketcap³: 55,56
EnterpriseValue³: 118,94
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 54,0 %

Transparenzlevel:
General Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS
BIW Bank AG / BankM

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

MS Industrie AG ^{*4,5}

Unternehmensprofil

Branche: Industrie
Fokus: Motorentechnik, Schweißtechnik
Mitarbeiter: 867 Stand: 31.12.2012
Gründung: 1991
Firmensitz: München
Vorstand: Dr. Andreas Aufschnaiter, Armin Distel



Die MS Industrie AG mit Sitz in München ist die börsennotierte Muttergesellschaft einer fokussierten Industrie-Gruppe der Antriebstechnik und des Spezialmaschinenbaus im deutschen Mittelstand. Im Rahmen ihrer Wachstumsstrategie konzentriert sich die MS Industrie AG auf Mehrheitsbeteiligungen an profitablen Unternehmen mit hohem Wertsteigerungspotenzial im deutschsprachigen Mittelstand in den Bereichen Motoren- und Schweißtechnik, flankiert durch ausgesuchte Engagements im industriellen Immobiliensektor. Ursprünglich in 1991 gegründet als „Gesellschaft für Consulting & Implementierung“ (GCI), vollzog die ehemalige GCI im Jahr 2001 als Beteiligungsgesellschaft den Gang an die Frankfurter Börse. Seit 2010 fokussierte sie sich als GCI Industrie AG und seit Juli 2012 als MS Industrie AG auf Produktionsunternehmen in den oben genannten Bereichen.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	154,26	174,85	183,50	203,00
EBITDA	20,94	16,29	18,44	20,64
EBIT	9,18	6,02	9,44	11,64
Jahresüberschuss	2,11	2,08	3,88	5,70

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,07	0,07	0,13	0,19
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,74	0,68	0,65	0,59
EV/EBITDA	5,47	7,30	6,45	5,76
EV/EBIT	12,47	19,76	12,60	10,22
KGV	26,38	26,73	14,34	9,76
KBV		1,35		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
August 2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
21.5.2013: RS / 2,40 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 2,40 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 2,40 / KAUFEN
29.8.2012: RS / 2,40 / KAUFEN
20.6.2012: RS / 2,30 / 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.

Plan Optik AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 3,25

aktueller Kurs: 1,82
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0HGQS8

WKN: A0HGQS

Börsenkürzel: P40

Aktienanzahl³: 4,275

Marketcap³: 7,78

EnterpriseValue³: 7,94

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 50,6 %

Transparenzlevel:

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

BIW Bank AG / BankM

Analysten:

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

Sandra Vogt

vogt@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Mikrosystemtechnik, Optoelektronik

Mitarbeiter: 56 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1971

Firmensitz: Elsoff/Westerwald

Vorstand: Michael Schilling



Die Plan Optik AG produziert als Technologieführer strukturierte Wafer, die als aktive Elemente für zahlreiche Anwendungen der Mikro-Systemtechnik in Branchen wie Consumer Electronics, Automotive, Luft-und Raumfahrt, Chemie und Pharma unverzichtbar sind. Die Wafer aus Glas, Glas-Silizium oder Quarz werden in Durchmessern bis zu 300 mm angeboten. Bei geringsten Toleranzen sind Plan Optik-Wafer in anwendungsspezifischen Strukturierungen und komplexen Materialkombinationen verfügbar. Das langjährige Know-how der Plan Optik AG in der Integration optischer, elektronischer oder chemischer Funktionen innerhalb eines Wafers als Grundlage mikrostrukturierter Anwendungen hat das Unternehmen zum bevorzugten Partner internationaler Volumenhersteller werden lassen. Des Weiteren erschließt Plan Optik mit seinen Tochtergesellschaften Little Things Factory GmbH und MMT GmbH den Bereich der Mikrofluidik und zählt hier zu einem der wenigen Anbieter von kompletten Systemen. Dieses Geschäftsfeld findet immer mehr Anwendungsmöglichkeiten etwa in der Medizin und Chemie und bietet so ähnlich hohes Wachstumspotenzial wie der Bereich des bisherigen Kerngeschäfts der Wafer-Technologie.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011*	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	7,07	7,42	9,45	10,15
EBITDA	0,33	0,97	1,58	1,95
EBIT	-0,34	0,29	0,90	1,30
Jahresüberschuss	-0,30	0,14	0,62	0,86

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,07	0,03	0,14	0,20
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,17	1,07	0,84	0,78
EV/EBITDA	24,77	8,16	5,04	4,07
EV/EBIT	-23,98	27,36	8,82	6,10
KGV	neg.	54,03	12,65	9,01

KBV

1,19

* die Zahlen 2011 beziehen sich auf die Plan Optik AG. Ab 2012 werden Konzern-Zahlen dargestellt, da die

Tochtergesellschaften MMT GmbH sowie Little Things Factory GmbH zum GJ 2012 erstmalig konsolidiert werden.

Finanztermine:

Datum: Ereignis

Ende August 2013: Halbjahreszahlen 2013

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

17.5.2013: RS / 3,25 / KAUFEN

12.2.2013: RG / 3,25 / KAUFEN

11.2.2013: RS / 3,25 / 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.



Research Guide II.2013

**Branche:
- Erneuerbare Energien -**

e.n.o. energy GmbH *4;5

Überdurchschnittlich

Attraktiv

7,375 %

Corporate Bond

Währung: EUR

Stammdaten:

DE000A1H3V53

WKN: A1H3V5

Emissionsvol.:

bis 25,00 Mio. €

Stückelung: 1.000 €

Mindestanlage: 1.000 €

Laufzeit:

30.06.2011-30.06.2016

Kupon: 7,375 % p.a.

Zinszahlungen:

jährlich zum 30.06

aktueller Kurs: 97,05 %

Rückzahlungskurs: 100,0 %

Analyst:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Onshore-Windkraft, Erneuerbare Energien

Fokus: Herstellung, Projektentwicklung, Finanzierung, Wartung, Service von WKA

Mitarbeiter: 159 Stand: 31.12.12

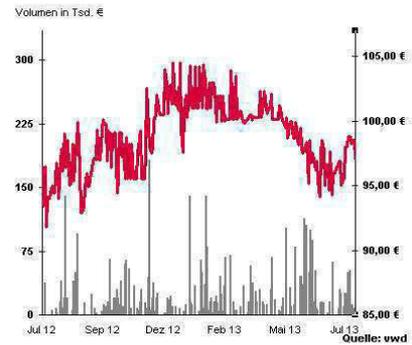
Gründung: 1999

Vorstand: Karsten Porm

Firmensitz: Ostseebad Rerik, Rostock

Büros: Hamburg, Berlin, Stuttgart, Dresden

Tochtergesellschaften: Frankreich, Schweden



Das Kerngeschäft der e.n.o. ist die Herstellung von Windenergieanlagen sowie die Entwicklung, Projektierung und Realisierung von Onshore-Windparks in Deutschland. Dabei fungiert die Gruppe auch als Generalunternehmer im Auftrag der jeweiligen Betreibergesellschaft. Innerhalb der Gruppe werden darüber hinaus Produkte und Dienstleistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette von WEA (Windenergieanlagen) angeboten. Neben der Projektplanung und Entwicklung, dem Bau und der Windenergieanlagenherstellung werden auch die Bereiche Service & Wartung sowie Vertrieb und Finanzierung abgedeckt. Durch dieses vielseitige Produktportfolio ist es der Gesellschaft seit ihrer Gründung gelungen, stets ein positives Jahresergebnis zu erzielen.

Prognosen auf Konzernbasis

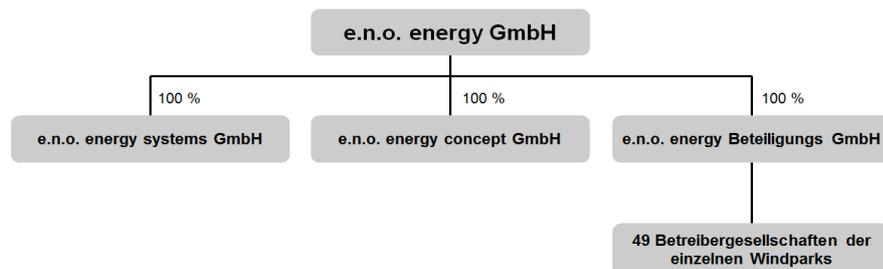
in Mio. €/GJ-Jahr	2012 ^{*1}	2013e	2014e	2015e
Gesamtleistung (GL*)	81,11	90,55	109,58	136,88
EBITDA	10,33	11,09	14,58	17,52
EBIT	9,79	9,89	12,08	14,52
Jahresüberschuss	5,27	5,14	6,31	8,18

* GL nach GBC-Berechnungen; ^{*1} "Kleiner Konsolidierungskreis" mit prüferischer Durchsicht

ausgewählte Bilanzkennzahlen (Post Money)

EBITDA-Zinsdeckung	4,15	4,35	4,76	6,17
EBIT-Zinsdeckung	3,94	3,88	3,95	5,11
ROCE	46,8%	19,1%	20,1%	22,1%
Total Debt/EBITDA	2,00	3,48	2,40	1,78
Total Net Debt/EBITDA	1,23	2,57	1,97	1,43
EK-Quote	29,9%	27,4%	31,6%	38,9%

Konzerndarstellung (verkürzte Fassung)



Kaufen

Kursziel: 17,00

aktueller Kurs: 13,75
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0HNG53

WKN: A0HNG5

Börsenkürzel: KB7

Aktienanzahl³: 6,000

Marketcap³: 82,47
EnterpriseValue³: 188,32
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 37,9 %

Transparenzlevel:
Entry Standard

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
Donner & Reuschel AG

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

KTG Energie AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: Energie

Fokus: Biogas

Mitarbeiter: 52 Stand: 31.12.2012

Gründung: 2006

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Dr. Thomas Berger, Olaf Schwarz



Die 2006 gegründete KTG Energie AG ist ein in Deutschland tätiges und auf die Produktion von erneuerbaren Energien aus nachwachsenden Rohstoffen spezialisiertes Unternehmen mit Sitz in Hamburg. Das Geschäft umfasst die Planung, Errichtung und den Betrieb von Biogasanlagen sowie die Produktion und den Handel mit Gärsubstraten, die im Prozess der Biogasherstellung anfallen. Die KTG Energie AG ist ein Tochterunternehmen der KTG Agrar AG, welche zu einem der führenden Agrarbetriebe in Europa zählt. Die KTG Agrar AG beliefert die KTG Energie dabei mit nachwachsenden Rohstoffen als Input für die Biogasproduktion. Die KTG Energie AG deckt die gesamte Wertschöpfungskette von der Planung und dem Bau bis hin zum Betrieb der eigenen Anlagen ab. Die Erlöse werden hierbei primär durch den Verkauf von Strom, Wärme und Biomethan erwirtschaftet.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	21,46	31,60	56,50	81,50
EBITDA	6,10	9,04	16,18	24,58
EBIT	3,93	5,97	11,56	16,47
Jahresüberschuss	0,79	-1,76	4,00	6,25

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,16	-0,29	0,67	1,04
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,50	0,75

Kennzahlen				
EV/Umsatz	6,93	5,96	3,33	2,31
EV/EBITDA	24,37	20,83	11,64	7,66
EV/EBIT	37,79	31,54	16,29	11,43
KGV	104,52	neg.	20,62	13,20
KBV		4,44		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
August 2013: Hauptversammlung
September 2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
10.6.2013: RS / 17,00 / KAUFEN
21.3.2013: RS / 17,00 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 17,00 / KAUFEN
1.2.2013: RS / 17,00 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 17,00 / 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.

S.A.G. Solarstrom AG ^{*6}

Verkaufen

Kursziel: 2,42

aktueller Kurs: 2,93
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007021008

WKN: 702100

Börsenkürzel: SAG

Aktienanzahl³: 12,406

Marketcap³: 36,35
EnterpriseValue³: 121,19
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 85,1 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS

Donner & Reuschel AG

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Manuel Hölzle
hoelzle@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Energie regenerativ

Fokus: Photovoltaik-Anlagen

Mitarbeiter: 202 Stand: 31.3.2013

Gründung: 1998

Firmensitz: Freiburg

Vorstand: Dr. Karl Kuhlmann, Oliver Günther,
Ulrich Kenk, Karin Schopf



Die S.A.G. Solarstrom AG wurde 1998 gegründet und hat seinen Stammsitz in Freiburg. Der Fokus des Unternehmens liegt auf Photovoltaik-Anlagen. Dabei unterteilt sich das Unternehmen in vier Geschäftsbereiche: Im Bereich Projektierung und Anlagebau werden komplette Photovoltaik-Anlagen geplant, entwickelt und realisiert. Im Direktgeschäft der Unternehmensgruppe sind dies überwiegend großflächige Dach- und Freiflächenanlagen im In- und Ausland. Im Bereich Partnervertrieb übernehmen Vertriebspartner den Bau kleinerer und mittlerer Anlagen sowie Services für die Kunden. Die S.A.G. Solarstrom Gruppe unterstützt bei der Planung, sourct Komponenten zentral etc.. Der Geschäftsbereich Anlagenbetrieb und Services umfasst Ertragsgutachten, Solarstromprognosen, satellitengestützte historische und aktuelle Solarstrahlungsdaten sowie Dienstleistungen rund um Anlagenbetrieb, Anlagenüberwachung und Anlagenoptimierung. Dabei kann S.A.G. auf die Expertise der Tochtergesellschaft meteocontrol GmbH zugreifen. Schließlich werden im Bereich Stromproduktion auch eigene Solaranlagen mit einer Gesamtleistung von aktuell 26,1 MWp betrieben und Ökostrom produziert.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	263,72	188,62	153,00	199,50
EBITDA	8,25	12,87	9,40	13,00
EBIT	5,29	9,61	6,10	10,00
Jahresüberschuss	-3,54	1,11	-0,66	1,06

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,29	0,09	-0,05	0,09
Dividende je Aktie	0,13	0,13	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,71	0,64	0,79	0,61
EV/EBITDA	22,79	9,42	12,89	9,32
EV/EBIT	35,55	12,61	19,87	12,12
KGV	neg.	32,90	neg.	34,20
KBV		0,82		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

26.-28.08.2013: 11. SCC Small Cap Conf.
08.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
11.-13.11.2013: Deutsches Eigenkapitalf.
07.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht
04.-05.12.2013: m:access Analystenkonf.

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

12.2.2013: RG / 4,55 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 4,50 / KAUFEN
22.10.2012: RS / 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.



Research Guide II.2013

Branche:
- Biotechnologie / Pharma /
Life Science -

MPH Mittelständische Pharma Holding AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 4,70

aktueller Kurs / VZ: 2,95
17.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN/VZ: DE000A0NF697

WKN/VZ: A0NF69

Börsenkürzel/VZ: 93MV

Aktienanzahl³/VZ: 19,025

Aktienanzahl³/ST: 22,142

Marketcap³: 121,44

EnterpriseValue³: 142,22

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat/VZ: 56,2 %

Freefloat/ST: 0,0 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

CBS

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Pharma

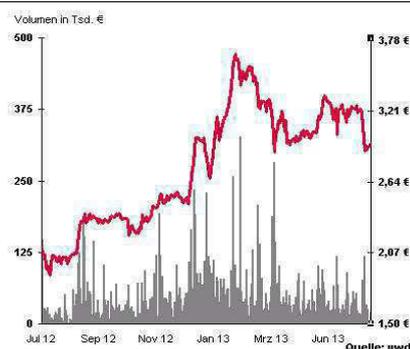
Fokus: Beschaffung, Herstellung und
Lizensierung pharmazeutischer Produkte

Mitarbeiter: 113 Stand: 31.12.2012

Gründung: 2008

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Patrick Brenske, Dr. Christian Pahl



Die MPH Mittelständische Pharma Holding AG ist ein börsennotiertes Unternehmen, das sich strategisch auf Wachstumssegmente im Pharma- und Healthcaremarkt konzentriert. Das Segment Pharma besteht aus dem Geschäft der HAEMATO PHARM AG. Die HAEMATO PHARM AG konzentriert sich mit dem Angebot patentfreier und patentgeschützter Wirkstoffe auf die Indikationsbereiche Onkologie, HIV, Rheuma, Neurologie und Herz-Kreislauf. Im Bereich der Therapien chronischer Krankheiten wird ein starkes Wachstum verzeichnet. Im Segment Healthcare ist das Veterinär-Geschäft der HAEMATO Vet GmbH sowie die Healthcare Solutions GmbH (Beratungsleistungen für Apotheken) und die Nutri Care GmbH (Beratungsleistungen für Themen der Ernährung) organisiert. Aus der Beteiligung an Windsor AG sind hier ferner die Simgen GmbH (Generika und Auslandsgeschäft) und Pharmigon GmbH (Herstellung von patientenindividuellen Medikationen) enthalten. Die MPH-Gruppe konzentriert sich mit den Indikationsgebieten Onkologie, HIV, Rheuma, Neurologie und Herz-Kreislauf-Erkrankungen auf die Therapie chronischer Krankheiten, die in den kommenden Jahren weiter zunehmen werden.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	145,52	205,71	230,00	263,50
EBITDA	11,01	22,89	13,90	15,60
EBIT	10,64	21,88	12,60	14,25
Jahresüberschuss	8,64	14,71	6,61	7,56

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,21	0,36	0,16	0,18
Dividende je VZ Aktie	0,20	0,30	0,12	0,14
Dividende je ST Aktie				

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,92	0,69	0,62	0,54
EV/EBITDA	12,10	6,21	10,23	9,12
EV/EBIT	12,53	6,50	11,29	9,98
KGV	14,05	8,25	18,38	16,06
KBV		1,80		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

30.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

29.5.2013: RG / 4,70 / KAUFEN

3.4.2013: RS / 4,70 / KAUFEN

12.2.2013: RG / 4,70 / KAUFEN

16.11.2012: RS / 4,70 / KAUFEN

5.11.2012: RG / 4,70 / 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.

SYGNIS Pharma AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 4,55

aktueller Kurs: 3,10
16.7.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A1RFM03

WKN: A1RFM0

Börsenkürzel: LIO1

Aktienanzahl³: 9,364

Marketcap³: 24,53
EnterpriseValue³: 25,54
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 10,4 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Pharma

Fokus: Entwicklung und Vermarktung von DNA-
Technologien

Mitarbeiter: 19 Stand: Juni 2013

Gründung: 1997

Firmensitz: Heidelberg

Vorstand: Pilar de la Huerta



Die SYGNIS Pharma AG mit Sitz in Heidelberg ist ein im Prime Standard der Deutschen Börse gelistetes Life Science-Unternehmen. Entsprechend der 2012 neu definierten Geschäftsstrategie fokussiert sich das Unternehmen auf die Entwicklung und Vermarktung von neuartigen molekularbiologischen Technologien, z.B. im Bereich der DNA-Vervielfältigung und -Sequenzierung. Für das Hauptprodukt „Qualiphi“, einer verbesserten Polymerase zur DNA-Amplifizierung, wurde im Juli 2012 eine Lizenzvereinbarung mit Qiagen zur weltweiten exklusiven Vermarktung geschlossen. Komplettiert wird die Produktpalette der Gesellschaft durch weitere Technologien des NGS (Next Generation Sequencing) wie Novel QualiPhi mutants und PrimPol, die ebenfalls kurz vor dem Vermarktungsstart stehen. Auch bei der vierten Technologie, DoubleSwitch, womit Protein-Protein-Interaktionen gemessen werden können, ist eine zeitnahe Auslizenzierung geplant.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	0,21	1,30	4,13	7,37
EBITDA	-1,35	-2,69	0,62	3,50
EBIT	-2,35	-2,92	0,44	3,32
Jahresüberschuss	-2,40	-3,01	0,33	3,21

Kennzahlen in EUR	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e	31.12.2015e
Gewinn je Aktie	-0,26	-0,32	0,04	0,34
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e	31.12.2015e
EV/Umsatz	143,04	23,11	7,27	4,08
EV/EBITDA	neg.	neg.	48,45	8,58
EV/EBIT	neg.	neg.	68,27	9,05
KGV	neg.	neg.	87,96	9,04
KBV	4,61			

Finanztermine:

Datum: Ereignis

14.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
14.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

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.

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-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. 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/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 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



GBC AG[®]
- 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