

**03.09.13 HELMA Eigenheimbau AG \*4,5,7**

**KAUFEN**

**Kursziel: 25,00**

aktueller Kurs: 15,75  
30.8.2013 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0EQ578

WKN: A0EQ57

Börsenkürzel: H5E

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 3,100

Marketcap<sup>3</sup>: 48,83

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 86,92

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

Freefloat: 38,4 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

M.M. Warburg & CO KGaA

**Analysten:**

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 6

**Unternehmensprofil**

Branche: Immobilien

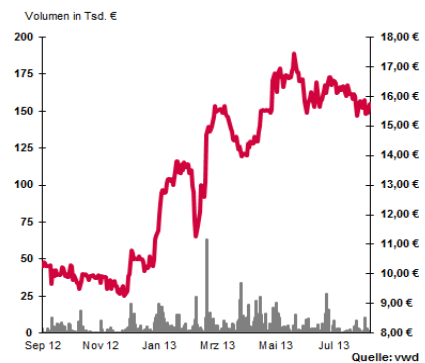
Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgergeschäft

Mitarbeiter: 206 Stand: 30.6.2013

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	5,01	6,45	8,18

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,33	1,62	2,08	2,64
Dividende je Aktie	0,35	0,40	0,55	0,65

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,76	0,61	0,51	0,42
EV/EBITDA	9,91	8,22	6,49	5,31
EV/EBIT	11,84	9,46	7,24	5,84
KGV	12,85	9,75	7,57	5,97
KBV	2,34			

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**

05.09.2013: Zürcher Kapitalmarkt Konf.  
14.10.2013: Vertriebszahlen Q1-Q3 13  
Dez. 2013: 16. MKK

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

17.7.2013: RG / 22,75 / KAUFEN  
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

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

## Neue Rekordwerte beim Umsatz und Ergebnis; Kursziel: 25,00 €

### Geschäftsentwicklung 1.HJ 2013

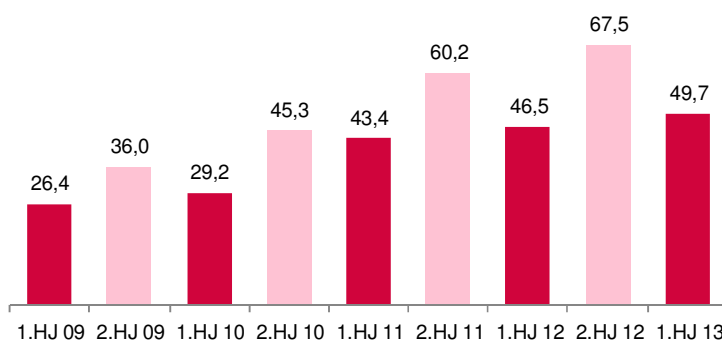
in Mio. Euro	1.HJ 2012	Δ zum VJ	1.HJ 2013
Umsatzerlöse	46,49	+6,8 %	49,65
EBITDA (EBITDA-Marge)	1,77 (3,8 %)	+65,0 %	2,92 (5,9 %)
EBIT (EBIT-Marge)	1,07 (2,3 %)	+103,6 %	2,18 (1,9 %)
Periodenergebnis	0,18	+356,5 %	0,82

Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

### Umsatzentwicklung 1.HJ 2013 - Neuen Rekordwert trotz witterungsbedingter Belastungen erreicht

Auch mit Vorlage der Halbjahreszahlen 2013 hat die HELMA Eigenheimbau AG (HELMA) die Fortsetzung des eingeschlagenen Wachstumskurses belegt. Trotz witterungsbedingter Belastungen (Bauzeitfenster war aufgrund des langen Winters ca. 1 Monat kürzer als im Vorjahr), gelang es der Gesellschaft ein Umsatzwachstum in Höhe von +6,8 % auf 49,65 Mio. € (VJ: 46,49 Mio. €) zu präsentieren.

#### Umsatzerlöse in Mio. €

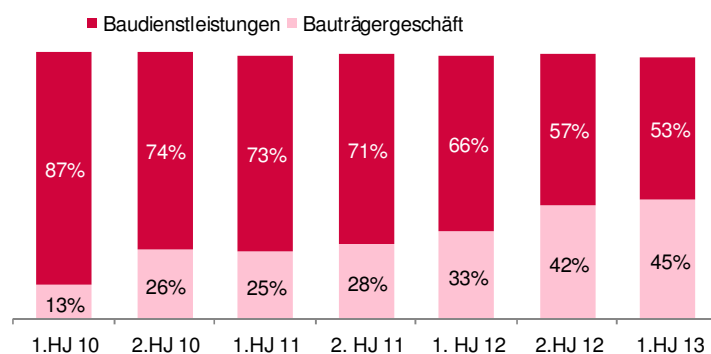


Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Die Basis für den neuen Rekordwert eines ersten Halbjahres findet sich im Bauträgersegment, welches von den Konzerngesellschaften HELMA Wohnungsbau GmbH und HELMA Ferienimmobilien GmbH repräsentiert wird. In Summe erhöhten sich die Umsätze der beiden Tochtergesellschaften trotz der schlechten Witterung gegenüber dem Vorjahreswert um +44,9 % auf 22,17 Mio. € (VJ: 15,30 Mio. €). Damit erweist sich dieser margenstarke Geschäftsbereich erneut als besonders dynamisch.

Im Gegensatz hierzu machten sich die witterungsbedingten Einflüsse negativ auf die Entwicklung des Kerngeschäfts Baudienstleistungen bemerkbar. Das hier erreichte Umsatzniveau in Höhe von 26,28 Mio. € liegt um -14,2 % unterhalb des Vorjahreswertes (VJ: 30,63 Mio. €). Damit setzt sich die Tendenz der letzten Berichtsperioden fort, wonach eine sukzessive Umsatzverschiebung hin zum margenstarken Bauträgersegment stattfindet:

#### Segmentbezogene Umsatzaufteilung

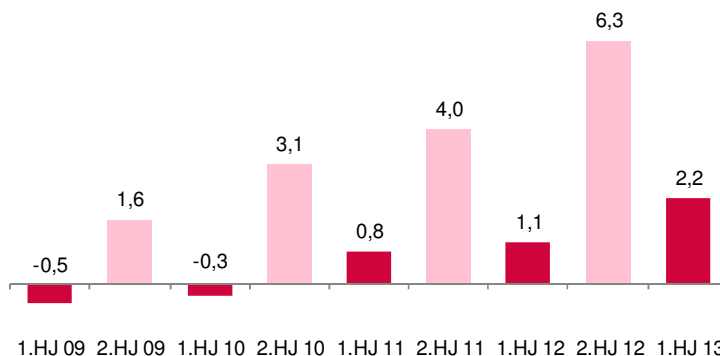


Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

**Kosten- und Ergebnisentwicklung 1.HJ 2013 - Verbesserung der Rohertragsmarge und des EBIT**

Die zunehmende Bedeutung des margenstärkeren Bauträgersegments hat zudem einen positiven Einfluss auf die operative Ergebnisentwicklung der Gesellschaft. Auf Basis des ersten Halbjahres erzielte die HELMA auch beim EBIT, welches auf 2,18 Mio. € (VJ: 1,07 Mio. €) zulegte, einen neuen historischen Rekordwert.

**EBIT-Entwicklung in Mio. €**



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Die höheren Umsatzbeiträge des Bauträgersegments schlagen sich in erster Linie in einer Verbesserung der Rohertragsmarge nieder, welche sich wiederum hauptsächlich für die positive Ergebnisentwicklung verantwortlich zeigt. Die auf den Umsatz bezogene Rohertragsmarge verbesserte sich gegenüber der Vorjahresperiode von 22,9 % (1.HJ/12) auf 26,5 %. Skaleneffekte, die sich erwartungsgemäß im Overheadbereich bei steigenden Umsätzen einstellen dürften, können wir in den ersten sechs Monaten 2013 nicht erkennen. Gemäß der Wachstumsstrategie wurde der Personalbestand (Schwerpunkt lag im Bauträgerbereich) von 178 Mitarbeiter (30.06.12) auf 206 Mitarbeiter (30.06.13) ausgeweitet, was zu einer entsprechenden Steigerung des Personalaufwands auf 6,38 Mio.€ (VJ: 5,36 Mio. €) geführt hat. Künftig dürfte die Gesellschaft von Skaleneffekten und einer dazugehörigen Rentabilitätssteigerung profitieren.

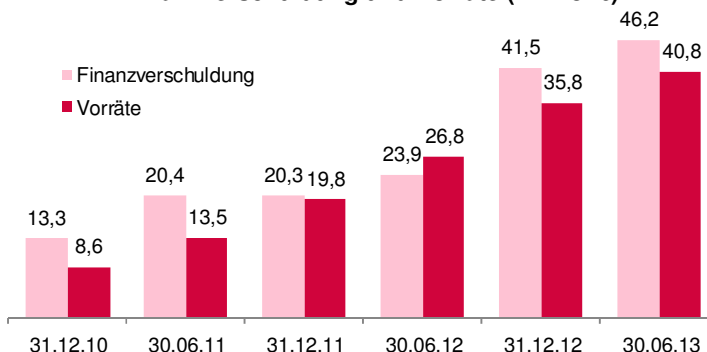
**Bilanzielle Situation zum 30.06.2013 - Weiterhin solide Bilanzrelationen; EK-Quote steigt auf 25,9 %**

in Mio. Euro	31.12.2012	30.06.2013
EK (EK-Quote)	20,37 (24,1 %)	24,29 (25,9 %)
Finanzverbindlichkeiten	41,53	46,20
Working Capital (gem. GBC-Berechnungen)	41,05	45,16

Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Nach wie vor verfügt die HELMA über sehr solide Bilanzrelationen. Über die letzten Berichtsperioden hinweg ist es der Gesellschaft gelungen, das Eigenkapital sukzessive zu erhöhen. Gegenüber der Geschäftsjahresbilanz 2012 verbesserte sich das Eigenkapital abermals von 20,37 Mio. € (31.12.12) auf 24,29 Mio. €. Einerseits lässt sich dieser Anstieg auf das positive Periodenergebnis in Höhe von 0,82 Mio. € zurückführen. Hauptsächlich jedoch ist die im April 2013 erfolgreich durchgeführte Kapitalerhöhung in Höhe von 3,15 Mio. € für den Anstieg des Eigenkapitals verantwortlich. Gemessen an der ausgeweiteten Bilanzsumme verbesserte sich die EK-Quote auf 25,9 % (31.12.12: 24,1 %).

**Finanzverschuldung und Vorräte (in Mio. €)**



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Der Anstieg der Bilanzsumme auf 93,89 Mio. € (31.12.12: 84,65 Mio. €) geht mit der Wachstumsstrategie der HELMA im Bauträgerbereich einher. Der Erwerb der hierfür notwendigen Grundstücke bedeutet eine Erhöhung der Vorräte auf 40,82 Mio. € (31.12.12: 35,82 Mio. €). Überwiegend werden die Grundstückszugänge durch Fremdkapital finanziert, wodurch auf der Passivseite der Bilanz die Finanzverbindlichkeiten auf 46,20 Mio. € (31.12.12: 41,53 Mio. €) angestiegen sind.

### Prognosen und Fazit - Weiteres dynamisches Wachstum erwartet; Kursziel: 25,0 €; Rating: KAUFEN

in Mio. Euro	GJ 2012	GJ 2013e	GJ 2014e	GJ 2015e
Umsatzerlöse	113,99	142,50	171,00	205,20
EBITDA ( <i>EBITDA-Marge</i> )	8,77 (7,7 %)	10,57 (7,4 %)	13,40 (7,8 %)	16,37 (8,0 %)
EBIT ( <i>EBIT-Marge</i> )	7,34 (6,4 %)	9,19 (6,4 %)	12,00 (7,0 %)	14,87 (7,3 %)
Periodenergebnis	3,80	5,01	6,45	8,18

Quelle: GBC AG

Die Wachstumsstrategie der HELMA dient als Vorlage für unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen, die größtenteils gegenüber unserer letzten Researchstudie (Researchstudie Anno vom 18.04.13) unverändert geblieben sind.

Neben den unverändert positiven Marktvorgaben (günstiges Zinsniveau, hohe Beschäftigungsquote, Aufholleffekte im Bereich der Wohnimmobilien in Deutschland) sollte das Bauträgersegment weiterhin positive Impulse für die künftige Unternehmensentwicklung beisteuern. Bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 konnte die HELMA Wohnungsbau GmbH weitere Grundstücke in München, Hamburg, Hannover und Berlin sowie im Bereich der Ferienimmobilien in Schleswig-Holstein und auf Rügen erwerben. Gemäß Unternehmensangaben befindet sich derzeit eine Vielzahl von Bauträgerprojekten in konkreter Realisierung.

Diese Entwicklung beruht auf einen erfolgreichen Vertrieb, welcher vor dem Hintergrund eines zunehmenden Bekanntheitsfaktors neue Rekordwerte beim Auftragseingang generieren konnte. Mit Bekanntgabe der Vertriebszahlen des ersten Halbjahres 2013 verzeichnete die HELMA einen Anstieg der Nettoauftragseingänge in Höhe von +23,6 % auf 71,7 Mio. € (1.HJ/12: 58,00 Mio. €). Zudem konnte für den neuen Geschäftsbereich „Wohnimmobilien für Investoren“ ein erster Vertriebs Erfolg erzielt werden. Ein in Potsdam geplantes Wohnimmobilienprojekt mit einem Gesamtvolumen im niedrigen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich konnte an einen institutionellen Investor veräußert werden. Die umsatzwirksame Realisierung ist bis Mitte 2015 geplant. Zukünftig soll dieser Bereich jährlich 30,00 Mio. € generieren (ab 2015).

Vor diesem Hintergrund hat die HELMA zum 30.06.2013 einerseits die konkreten Umsatz- und Ergebnisprognosen für das laufende Geschäftsjahr 2013 bestätigt sowie andererseits erstmalig einen mittelfristigen Ausblick gegeben. Innerhalb der nächsten fünf Jahre ist die Überschreitung einer Konzernumsatzhöhe von 250,00 Mio. € geplant. Voraussetzung hierfür ist unter anderem eine anhaltend hohe Dynamik im Bauträgersegment. Um hierfür die finanzielle Basis zu gewährleisten (Investitionen für Grundstücksaufkäufe sind notwendig) plant die HELMA die Emission einer zweiten Unternehmensanleihe, welche gemäß aktueller Meldung eine 5-jährige Laufzeit bei einem Kupon von 5,875 % aufweist.

Die geplante Anleiheemission haben wir in unseren sonst unveränderten Prognosen einkalkuliert. Bei gleichgebliebenen Umsatzprognosen in Höhe von 142,50 Mio. € (GJ 2013e), 171,00 Mio. € (GJ 2014e) sowie 205,20 Mio. € (GJ 2015e) rechnen wir zunächst mit einer unveränderten operativen Ergebnisentwicklung. Tendenziell dürfte die HELMA eine Verbesserung der Ergebnismargen (Skaleneffekte, erwartete überdurchschnittliche Entwicklung des Bauträgersegments) erzielen. Vor dem Hintergrund einer konservativen Vorgehensweise rechnen wir jedoch für das laufende Geschäftsjahr 2013 mit einer gleichbleibenden Entwicklung der auf den Umsatz bezogenen EBIT-Marge, welche wir damit in Höhe von 6,4 % (VJ: 6,4 %) prognostizieren. In den kommenden Geschäftsjahren sind unseres Erachtens EBIT-Margen in Höhe von 7,0 % (GJ 2014) respektive 7,2 % (GJ 2015) gut erreichbar.

Die zusätzlichen Finanzaufwendungen im Zusammenhang mit der zweiten Unternehmensanleihe haben wir als erhöhten erwarteten Finanzaufwand berücksichtigt. Für die kommenden Geschäftsjahre rechnen wir daher mit einem Periodenergebnis, das für 2013 mit 5,01 Mio. € (bisher: 5,07 Mio. €) für 2014 mit 6,45 Mio. € (bisher: 6,73 Mio. €) sowie für 2015 mit 8,18 Mio. € (bisher: 8,50 Mio. €) marginal unterhalb unserer bisherigen Prognosen liegen dürfte.

Auf Basis unseres DCF-Modells haben wir einen fairen Unternehmenswert für das Geschäftsjahresende 2014 in Höhe von 25,00 € (bisher: 22,75 €) ermittelt. Die Kurszielerhöhung ist insbesondere auf die Prolongation des Kurszielzeitraums auf das GJ-Ende 2014 (bisher: GJ-Ende 2013) zurückzuführen. Angesichts der hohen Kurspotenziale vergeben wir weiterhin das Rating KAUFEN.

## Anhang

### **§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss**

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

#### **Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:**

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

*Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:*

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

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

**§ 2 (I) Aktualisierung:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

**§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:**

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

**Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:**

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$ .
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$ .
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$ .

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

**§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

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

**§ 2 (IV) Informationsbasis:**

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

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

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

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

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

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

**§ 2 (V) 3. Compliance:**

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

**§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:**

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

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

**Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:**

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

**§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG  
Halderstraße 27  
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0  
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: [compliance@gbc-ag.de](mailto:compliance@gbc-ag.de)