



Equity Research Guide III.2013

31.10.2013

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

Fertigstellung: 31.10.2013

Erstveröffentlichung: 31.10.2013

Konferenzkalender 2013/2014



Datum	4./5. Dezember 2013	27. März 2014	14./15. Mai 2014	10. September 2014	9./10. Dezember 2014
Konferenz	16. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz	3. HKK Hamburger Kapitalmarkt Konferenz	17. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz	4. ZKK Zürcher Kapitalmarkt Konferenz	18. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz
Präsentierende Unternehmen	48	8	32	16	48
Ort	SOFITEL Munich Bayerpost	SOFITEL Hamburg	The Charles Hotel München	Park Hyatt Zürich	The Charles Hotel München



Inhaltsangabe

Konferenzkalender.....	I
Unternehmen:	
Immobilien	
AGROB Immobilien AG.....	1
CR Capital Real Estate AG.....	2
Deutsche Euroshop AG.....	3
Deutsche Wohnen 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
LUDWIG BECK AG.....	18
zooplus AG.....	19
Industrie/Maschinenbau/Technologie/Automotive	
Grammer AG.....	20
Greiffenberger AG.....	21
Impreglon SE.....	22
Jungheinrich AG.....	23
MS Industrie AG.....	24
Plan Optik AG.....	25
Beratung/Dienstleistung	
KPS AG.....	26
Erneuerbare Energien	
KTG Energie AG.....	27
S.A.G. Solarstrom AG.....	28
Biotechnologie/Pharma/Life Science	
Cytotools AG.....	29
HAEMATO AG.....	30
MPH Mittelständische Pharmaholding AG.....	31
SYGNIS AG.....	32
Anhang	
Disclaimer und Risikohinweis.....	III
Offenlegung.....	V

HINWEIS - Folgende Unternehmen sind nicht mehr im Research Guide enthalten: AUGUSTA Technologie AG, EYEMAXX Real Estate AG, FFK Environment GmbH, SolarWorld AG / Folgende Unternehmen sind neu im Research Guide mit aufgenommen: - / Folgende Unternehmen befinden sich derzeit in Überarbeitung: 7days music entertainment AG, e.n.o. energy GmbH, HPI AG, SHS Viveon AG, Softline AG



Equity Research Guide III.2013

**Branche:
- Immobilien -**

AGROB Immobilien AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 14,55

aktueller Kurs / ST: 10,50
29.10.2013 / 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: 40,91

EnterpriseValue³: 105,78

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	9,64	9,43	9,78	9,45
EV/EBITDA	13,29	13,18	13,46	12,94
EV/EBIT	22,30	22,45	23,33	21,93
KGV	25,54	25,99	26,29	22,64
KBV		1,90		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

17.7.2013: RG / 14,55 / KAUFEN

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

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.

CR Capital Real Estate AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 1,25

aktueller Kurs: 0,83
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0WMQ53

WKN: A0WMQ5

Börsenkürzel: CRZ

Aktienanzahl³: 15,000

Marketcap³: 12,45
EnterpriseValue³: 24,71
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 100,0 %

Transparenzlevel:
Entry Standard

Marktsegment:
Freiverkehr

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: Immobilien
Fokus: Bestandshaltung, Bauträgergeschäft
Mitarbeiter: 7 Stand: 31.12.2012
Gründung: 2008
Firmensitz: Berlin
Vorstand: Axel Eggers



Die CR Capital Real Estate AG ist ein börsennotiertes Immobilienunternehmen, das Bauträgergeschäft im Wohnungsneubau im Großraum Berlin betreibt. Die strategische Ausrichtung der CR Capital Real Estate AG setzt den Schwerpunkt auf die Realisierung neuer Bauträgerprojekte im Wohnungsneubau im Großraum Berlin/Potsdam. Mit dem Verkauf von Wohnungen im gehobenen Standard an interessanten Standorten zu einem attraktiven Preis/Leistungsverhältnis zählen zu den Kunden der Gesellschaft Selbstnutzer und Kapitalanleger. Daneben hat die CR-Gruppe einen eigenen Wohn- und Gewerbeimmobilienbestand. Zukünftig werden Gesundheitsimmobilien neben dem Bauträgergeschäft einen Investitionsschwerpunkt darstellen.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	7,04	8,79	13,74	14,20
EBITDA	0,39	-1,26	1,72	2,49
EBIT	0,37	-2,11	1,62	2,41
Jahresüberschuss	-0,74	-2,57	0,57	1,34

Kennzahlen in EUR	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Gewinn je Aktie	-0,05	-0,17	0,04	0,09
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
EV/Umsatz	3,69	2,81	1,80	1,74
EV/EBITDA	66,63	-19,61	14,41	9,94
EV/EBIT	69,85	-11,74	15,30	10,27
KGV	neg.	neg.	21,69	9,28
KBV		1,15		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****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.

DEUTSCHE EUROSHOP AG

Halten

Kursziel: 31,50

aktueller Kurs: 33,19
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007480204

WKN: 748020

Börsenkürzel: DEQ

Aktienanzahl³: 53,946

Marketcap³: 1.790,45
EnterpriseValue³: 3.389,41
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

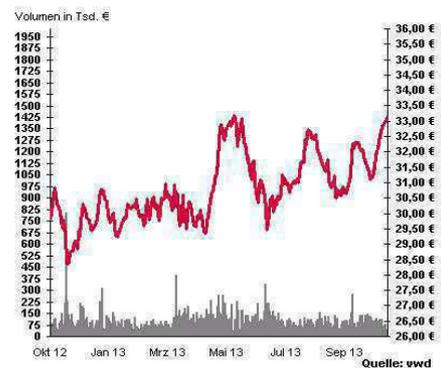
Fokus: Gewerbeimmobilien (Shoppingcenter)

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	192,00	200,20
EBITDA	165,70	181,06	170,15	176,25
EBIT	165,66	181,02	170,10	176,20
Jahresüberschuss	93,40	122,48	109,40	112,30

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	1,73	2,27	2,03	2,08
Dividende je Aktie	1,10	1,20	1,20	1,30

Kennzahlen

EV/Umsatz	19,47	16,05	17,65	16,93
EV/EBITDA	22,33	18,72	19,92	19,23
EV/EBIT	22,33	18,72	19,93	19,24
KGV	19,17	14,62	16,37	15,94
KBV		1,35		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
13.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
17.7.2013: RG / 27,40 / VERKAUFEN
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.

Deutsche Wohnen AG

Halten

Kursziel: 15,00

aktueller Kurs: 13,94
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0HN5C6

WKN: A0HN5C

Börsenkürzel: DWNI

Aktienanzahl³: 168,907

Marketcap³: 2.354,57
EnterpriseValue³: 5.346,21
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 64,5 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
TIMBER HILL AG
Commerzbank AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

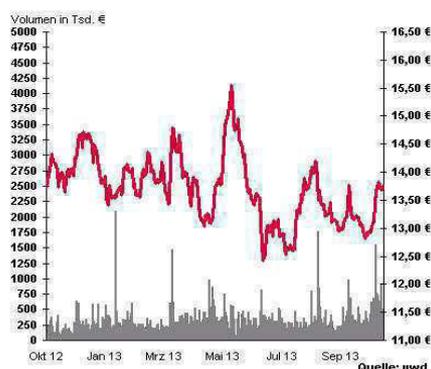
Fokus: Wohnimmobilien

Mitarbeiter: 1417 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1998

Firmensitz: Frankfurt/Main

Vorstand: Michael Zahn, Lars Wittan



Die Deutsche Wohnen ist nach eigenen Angaben eine der führenden börsennotierten Wohnungsgesellschaften Deutschlands. Mittelpunkt der operativen Geschäftstätigkeit ist die Bewirtschaftung und Entwicklung des Wohnimmobilienbestands. Im Rahmen der Geschäftsstrategie liegt der Unternehmensfokus auf attraktive Wohnimmobilien in wirtschaftlich bedeutenden Regionen Deutschlands. Die Kernregionen der Deutsche Wohnen befinden sich insbesondere im Großraum Berlin, im Rhein-Main-Gebiet, im Rheinland, in Mitteldeutschland sowie in mittelgroßen deutschen Städten wie Hannover/Braunschweig/Magdeburg. Alle Aktivitäten zielen darauf ab, den Wert des Portfolios kontinuierlich zu erhöhen. Die Entwicklung der Kernbestände sowie strategisch begründete Zukäufe und Veräußerungen sind hier die wesentlichen Stellschrauben. Die nachhaltige Bewirtschaftung der Wohnimmobilien basiert auf ökonomischen und ökologischen Faktoren, wie zum Beispiel der Überprüfung der Energieeffizienz unserer Siedlungen und der Investition in ihre Verbesserung.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	196,37	240,05	365,00	390,00
EBITDA	141,98	196,54	277,65	283,40
EBIT	138,98	193,41	274,45	280,00
Jahresüberschuss	50,58	145,51	129,45	141,50

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,30	0,86	0,77	0,84
Dividende je Aktie	0,23	0,21	0,32	0,38

Kennzahlen				
EV/Umsatz	21,60	22,27	14,65	13,71
EV/EBITDA	29,88	27,20	19,26	18,86
EV/EBIT	30,52	27,64	19,48	19,09
KGV	46,56	16,18	18,19	16,64
KBV		1,46		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
12.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
17.7.2013: RG / 10,00 / VERKAUFEN
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.

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

Kaufen

Kursziel: 25,00

aktueller Kurs: 19,43

29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578

WKN: A0EQ57

Börsenkürzel: H5E

Aktienanzahl³: 3,100

Marketcap³: 60,23

EnterpriseValue³: 98,32

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 38,4 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

M.M. Warburg

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: 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	0,86	0,69	0,57	0,48
EV/EBITDA	11,21	9,30	7,34	6,01
EV/EBIT	13,40	10,70	8,19	6,61
KGV	15,85	12,02	9,34	7,36
KBV	2,88			

Finanztermine:

Datum: Ereignis

Dez. 2013: 16. MKK

15.01.2014: Vertriebszahlen GJ 2013

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

17.10.2013: RS / 25,00 / KAUFEN

30.8.2013: RS / 25,00 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 22,75 / KAUFEN

18.4.2013: RS / 22,75 / KAUFEN

8.3.2013: RS / 22,75 / 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: 12,75

aktueller Kurs: 11,32
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0002457512

WKN: 245751

Börsenkürzel: VIH

Aktienanzahl³: 21,364

Marketcap³: 241,84
EnterpriseValue³: 705,82
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 76,5 %

Transparenzlevel:
m:access

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CA CHEUVREUX
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

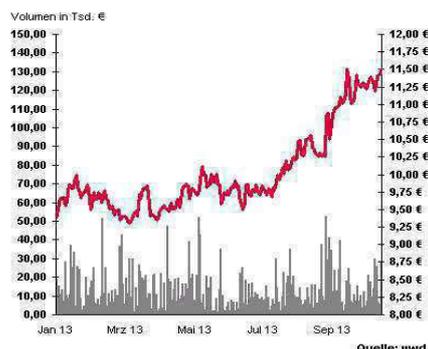
Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 35 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1993

Firmensitz: Neuburg an der Donau

Vorstand: Ludwig Schlosser, Peter Schropp,
Holger Pilgenröther



Als klassischer Bestandhalter 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	12,24	11,80	10,86	10,53
EV/EBITDA	16,60	14,15	14,12	13,71
EV/EBIT	16,64	14,18	14,15	13,73
KGV	15,84	10,48	10,24	9,77
KBV		0,89		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
14.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
30.9.2013: RS / KAUFEN
17.7.2013: RG / 11,40 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 11,40 / KAUFEN
11.2.2013: RS / KAUFEN
5.11.2012: RG / 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.



Equity Research Guide III.2013

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

Bechtle AG

Kaufen

Kursziel: 52,00

aktueller Kurs: 47,07

29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005158703

WKN: 515870

Börsenkürzel: BC8

Aktienanzahl³: 21,000

Marketcap³: 988,47

EnterpriseValue³: 927,07

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: 6053 Stand: 30.6.2013

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	2.220,00	2.390,00
EBITDA	104,76	102,27	110,00	127,50
EBIT	86,40	80,52	86,50	103,20
Jahresüberschuss	62,72	56,56	62,10	74,20

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,99	2,69	2,96	3,53
Dividende je Aktie	1,00	1,00	1,20	1,40

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,47	0,44	0,42	0,39
EV/EBITDA	8,86	9,07	8,43	7,27
EV/EBIT	10,74	11,51	10,72	8,98
KGV	15,76	17,48	15,92	13,32
KBV		1,17		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

14.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

17.7.2013: RG / 40,00 / HALTEN

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.

CENIT AG *5

Kaufen

Kursziel: 12,00

aktueller Kurs: 10,30
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100

WKN: 540710

Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl³: 8,368

Marketcap³: 86,19
EnterpriseValue³: 60,30
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

Unternehmensprofil

Branche: Software

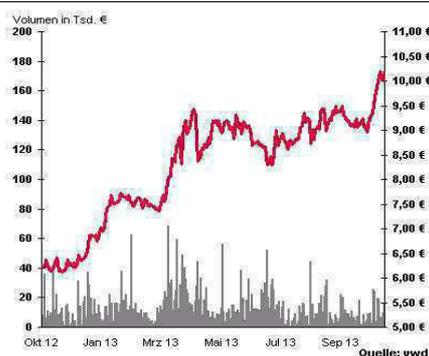
Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist

Mitarbeiter: 673 Stand: 30.6.2013

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 zu 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	0,60	0,51	0,49	0,47
EV/EBITDA	7,44	5,46	5,77	4,96
EV/EBIT	10,38	7,52	7,54	6,35
KGV	19,80	15,91	15,88	13,40
KBV		2,49		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
08.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht
11.-13.11.2013: Deutsches Eigenkapitalforum
04.-05.12.2013: Münchner Kapitalmarktkonferenz

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
16.8.2013: RS / 12,00 / KAUFEN
5.8.2013: RS / KAUFEN
17.7.2013: RG / 12,00 / KAUFEN
17.5.2013: RS / 12,00 / KAUFEN
24.4.2013: RS / 12,00 / 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.

EQS Group AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 38,50

aktueller Kurs: 30,50
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005494165

WKN: 549416

Börsenkürzel: EQS

Aktienanzahl³: 1,190

Marketcap³: 36,30

EnterpriseValue³: 31,38

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 47,0 %

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

Unternehmensprofil

Branche: Medien

Fokus: Online-Unternehmenskommunikation

Mitarbeiter: 110 Stand: 30.6.2013

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Achim Weick, Robert Wirth



Die EQS Group ist mit über 7.000 Kunden ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum. Neben den Services zur Erfüllung gesetzlicher Pflichten verbreitet die EQS Group Mitteilungen, realisiert anspruchsvolle Konzernwebseiten und Apps, führt Audio- und Video-Übertragungen von Finanzereignissen durch und erstellt Online-Finanz- und Nachhaltigkeitsberichte. Die Tochtergesellschaft DGAP ist die Institution zur Erfüllung gesetzlich vorgeschriebener Einreichungs- und Veröffentlichungspflichten und seit der Gründung im Jahr 1996 Marktführer. Darüber hinaus ist die EQS Group durch die Tochtergesellschaft EQS Financial Markets & Media und durch die strategische Beteiligung ARIVA.DE in den Bereichen B2C Investor Relations, Finanzmarketing und -Datenlieferung und Entwicklung von Finanzportalen aktiv. Die EQS Group hat ihren Sitz in München und weitere inländische Standorte in Hamburg und Kiel. Im Rahmen der internationalen Wachstumsstrategie sind Tochtergesellschaften in Zürich, Moskau und Hongkong aktiv. Die Unternehmensgruppe beschäftigt derzeit 170 Mitarbeiter.

Daten & Prognosen

GuV 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	2,43	2,21	2,01	1,90
EV/EBITDA	9,24	8,69	7,94	7,03
EV/EBIT	9,88	9,37	8,72	7,82
KGV	21,44	16,42	14,83	13,34
KBV		2,57		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

12.11.2013: EKf

29.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

30.9.2013: RS / KAUFEN

10.9.2013: RS / 38,50 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 37,00 / KAUFEN

5.6.2013: RS / 37,00 / KAUFEN

26.4.2013: RS / 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: 26,50

aktueller Kurs: 17,19
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A1K0300

WKN: A1K030

Börsenkürzel: EUCA

Aktienanzahl³: 6,664

Marketcap³: 114,55
EnterpriseValue³: 194,54
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 92,1 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Philipp Leibold
leibold@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: 1759 Stand: 30.6.2013

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	0,58	0,59	0,54	0,53
EV/EBITDA	5,72	7,77	6,40	5,80
EV/EBIT	7,27	11,39	8,68	7,61
KGV	9,37	13,37	9,69	7,85
KBV		0,96		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
08.11.2013: Q3-Zahlen
12.11.2013: EKf
05.12.2013: MKK

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
13.8.2013: RS / 26,50 / KAUFEN
17.7.2013: RG / 25,50 / KAUFEN
15.4.2013: RS / 25,50 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 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: 12,00

aktueller Kurs: 10,25
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0F5WM7

WKN: A0F5WM

Börsenkürzel: F2Y

Aktienanzahl³: 2,403

Marketcap³: 24,63
EnterpriseValue³: 23,89
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

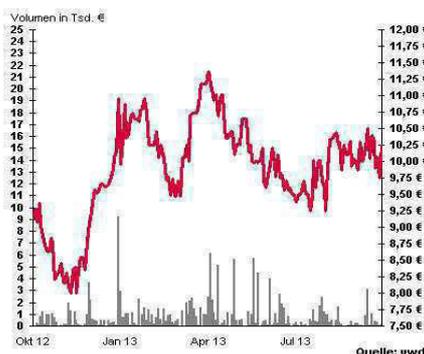
Fokus: Störfall- und Krisenmanagement

Mitarbeiter: 29 Stand: 30.6.2013

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	5,76	6,68
EBITDA	1,05	1,31	1,13	1,36
EBIT	0,89	1,15	0,97	1,21
Jahresüberschuss	0,60	0,84	0,68	0,82

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,25	0,35	0,28	0,34
Dividende je Aktie	0,17	0,25	0,25	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	5,63	4,67	4,15	3,57
EV/EBITDA	23,05	18,21	21,10	17,53
EV/EBIT	27,21	20,85	24,58	19,78
KGV	40,98	29,43	36,22	30,18
KBV		11,72		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

- 30.9.2013: RS / KAUFEN
- 29.8.2013: RS / 12,00 / KAUFEN
- 17.7.2013: RG / 11,60 / KAUFEN
- 2.5.2013: RS / 11,60 / HALTEN
- 12.2.2013: RG / 11,40 / 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.

Kaufen

Kursziel: 5,00

aktueller Kurs: 3,65
29.10.2013 / FFM

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0JC0V8

WKN: A0JC0V

Börsenkürzel: I18

Aktienanzahl³: 1,320

Marketcap³: 4,82

EnterpriseValue³: 6,61

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

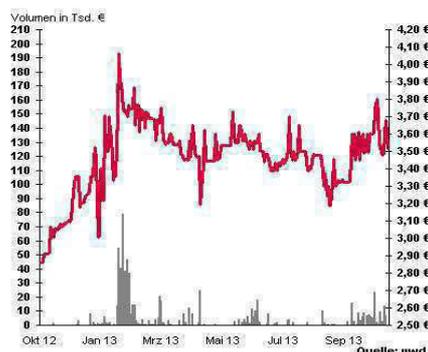
Fokus: Multifunktionale Chipkarten,
Zutrittslösungen

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	0,67	0,69	0,63	0,57
EV/EBITDA	7,60	6,46	7,18	4,80
EV/EBIT	10,66	8,63	9,85	5,87
KGV	36,23	10,47	14,69	7,58
KBV		1,17		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

23.9.2013: RS / 5,00 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 4,85 / KAUFEN

21.5.2013: RS / 4,85 / KAUFEN

7.3.2013: RS / 5,30 / KAUFEN

12.2.2013: RG / 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.

Pironet NDH AG ^{*5}

Halten

Kursziel: 4,90

aktueller Kurs: 4,51
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006916406

WKN: 691640

Börsenkürzel: PNG

Aktienanzahl³: 14,590

Marketcap³: 65,80
EnterpriseValue³: 39,17
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 44,2 %

Transparenzlevel:
General 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: Cloud Computing, Outsourcing,
Software

Mitarbeiter: 285 Stand: 30.6.2013

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	0,98	0,91	0,83	0,74
EV/EBITDA	8,31	6,27	5,71	5,00
EV/EBIT	45,40	18,22	13,70	10,23
KGV	neg.	22,01	30,75	23,33
KBV		1,88		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
07.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
26.8.2013: RS / 4,90 / KAUFEN
17.7.2013: RG / 4,90 / KAUFEN
10.5.2013: RS / KAUFEN
19.3.2013: RS / 3,60 / HALTEN
12.2.2013: RG / 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: 4,10

aktueller Kurs: 4,41
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005117006

WKN: 511700

Börsenkürzel: P4T

Aktienanzahl³: 5,550

Marketcap³: 24,48
EnterpriseValue³: 36,98
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 Leipold
leipold@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 Digitek 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	50,30	52,40
EBITDA	2,21	5,68	4,03	4,92
EBIT	-2,53	2,04	0,07	1,61
Jahresüberschuss	-0,90	0,40	-0,81	0,59

Kennzahlen in EUR	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Gewinn je Aktie	-0,45	0,07	-0,15	0,11
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
EV/Umsatz	0,82	0,73	0,74	0,71
EV/EBITDA	18,23	6,51	9,18	7,52
EV/EBIT	-15,91	18,13	528,22	22,97
KGV	neg.	61,96	neg.	41,63
KBV		1,09		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

17.10.2013: RS / 4,10 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 3,90 / HALTEN

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: 5,15

aktueller Kurs: 4,40
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005104806

WKN: 510480

Börsenkürzel: SYZ

Aktienanzahl³: 12,828

Marketcap³: 56,44

EnterpriseValue³: 28,68

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: 345 Stand: 30.6.2013

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 350 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, BMW 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	3,41	4,50
EBIT	2,59	2,12	2,69	3,79
Jahresüberschuss	2,88	9,33	3,17	3,37

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,22	0,73	0,25	0,26
Dividende je Aktie	0,20	0,25	0,25	0,30

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,27	0,92	0,82	0,75
EV/EBITDA	11,20	10,15	8,40	6,38
EV/EBIT	13,92	13,52	10,65	7,57
KGV	19,61	6,05	17,81	16,77
KBV		1,15		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

30.10.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht
11.11.2013: Dt. Eigenkapitalforum
04.12.2013: 16. MKK

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

7.8.2013: RS / 5,15 / KAUFEN
17.7.2013: RG / 5,00 / KAUFEN
8.5.2013: RS / 5,00 / KAUFEN
9.4.2013: RS / 5,00 / KAUFEN
12.2.2013: 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: 11,20

aktueller Kurs: 8,77
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0BVU28

WKN: A0BVU2

Börsenkürzel: OSP2

Aktienanzahl³: 10,524

Marketcap³: 92,30
EnterpriseValue³: 79,09
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

Philipp Leibold
leibold@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

USU Software AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: Software
Fokus: Business Service
Management/Knowledge Business
Mitarbeiter: 436 Stand: 30.6.2013
Gründung: 1977
Firmensitz: Möglingen
Vorstand: Bernhard Oberschmidt



Die USU Software AG und ihre Tochtergesellschaften entwickeln und vertreiben ganzheitliche Softwarelösungen für wissensbasiertes Servicemanagement. Das Leistungsspektrum umfasst dabei Lösungen im Bereich „Business Service Management“ für den effizienten und kostenoptimalen Einsatz der IT-Infrastruktur eines Unternehmens sowie im Bereich „Knowledge Solutions“ zur Optimierung wissensintensiver Geschäftsprozesse. Darüber hinaus bietet die Gruppe im Bereich „Business Solutions“ Beratungsleistungen im Rahmen von IT-Projekten sowie individuelle Anwendungsentwicklung an. USU-Kunden erzielen neben einer hohen Serviceverbesserung auch enorme Einsparpotenziale, so dass sich die Investitionen in die Softwarelösungen der USU-Gruppe in sehr kurzer Zeit amortisieren und insofern eine Win-Win-Situation zwischen USU und ihren Kunden entsteht. Entsprechend zählen inzwischen über 500 Unternehmen aus allen Bereichen der Wirtschaft, insbesondere aber aus den IT-intensiven Branchen wie Versicherungen und Banken, zum Kundenkreis der USU-Gruppe, wie beispielsweise Allianz, BASF, BOSCH, BMW, DEVK, EDEKA, Generali, Hannover Rück, HDI Gerling, Jacobs Engineering, LVM, Texas Instruments, VW, W&W oder ZDF.

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
EBIT (bereinigt)	7,07*	8,99*	10,59*	12,10*
Jahresüberschuss	4,83	5,40	6,64	8,15

* Berechnung gemäß Unternehmenskommunikation

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	1,54	1,32	1,15	1,03
EV/EBITDA	15,01	8,62	7,36	6,45
EV/EBIT	22,40	11,84	9,20	7,82
EV/EBIT (bereinigt)	11,19	8,80	7,47	6,54
KGV	19,11	17,09	13,90	11,32
KBV	1,77			

Finanztermine:

Datum: Ereignis
11.11.2013: Deutsches Eigenkapitalforum
11.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
28.08.2013: RS / 11,20 / KAUFEN
17.7.2013: RG / 10,60 / KAUFEN
27.5.2013: RS / 10,60 / KAUFEN
8.4.2013: RS / 10,60 / 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.



Equity Research Guide III.2013

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

BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 3,65

aktueller Kurs: 2,35
29.10.2013 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A1CRQD6

WKN: A1CRQD

Börsenkürzel: B9B

Aktienanzahl³: 3,100

Marketcap³: 7,29
EnterpriseValue³: 6,15
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

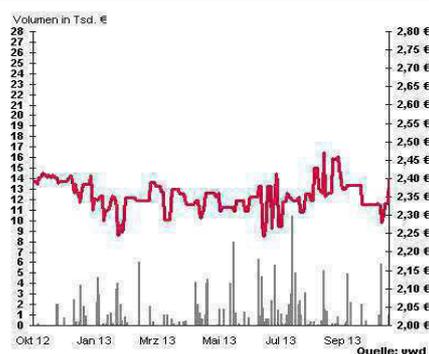
Fokus: Bier und alkoholfreie Getränke

Mitarbeiter: 82 Stand: 30.6.2013

Gründung: 1882

Firmensitz: Ingolstadt

Vorstand: Franz Katzenbogen, Gerhard
Bonschab



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 Herrnbräu Italia 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	0,38	0,37	0,37
EV/EBITDA	2,86	2,94	2,90	2,90
EV/EBIT	12,64	15,06	12,39	11,82
KGV	24,53	28,91	22,77	21,43
KBV		0,68		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
April 2014: Veröffentlichung GJ-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating
5.8.2013: RS / 3,65 / KAUFEN
17.7.2013: RG / 3,65 / KAUFEN
16.4.2013: RS / 3,65 / KAUFEN
4.3.2013: 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.

Halten

Kursziel: 30,00

aktueller Kurs: 28,35
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005199905

WKN: 519990

Börsenkürzel: ECK

Aktienanzahl³: 3,695

Marketcap³: 104,75
EnterpriseValue³: 146,75
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: 444 Stand: 30.9.2013

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 auch Kosmetik- und Beautyartikel 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	103,00	106,90
EBITDA	15,65	16,80	15,70	16,75
EBIT	12,86	13,86	12,70	13,50
Jahresüberschuss	8,77	8,31	7,34	7,89

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,37	2,25	1,99	2,14
Dividende je Aktie	0,45	0,50	0,50	0,50

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,38	1,42	1,42	1,37
EV/EBITDA	9,14	8,74	9,35	8,76
EV/EBIT	11,12	10,59	11,55	10,87
KGV	11,94	12,61	14,27	13,28
KBV		1,74		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

- 18.10.2013: RS / 30,00 / HALTEN
- 24.7.2013: RS / 30,00 / HALTEN
- 17.7.2013: RG / 31,50 / KAUFEN
- 18.4.2013: RS / 31,50 / HALTEN
- 20.3.2013: RS / 31,50 / 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: 20,25

aktueller Kurs: 59,50
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005111702

WKN: 511170

Börsenkürzel: ZO1

Aktienanzahl³: 6,101

Marketcap³: 363,01
EnterpriseValue³: 370,96
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

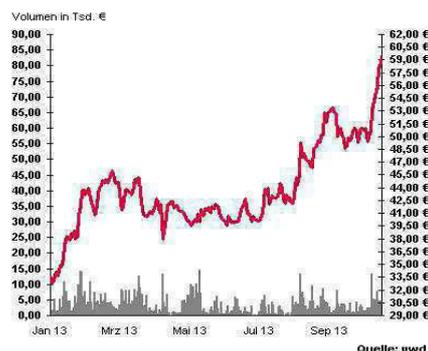
Fokus: Onlinehandel, Heimtierbedarf

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	0,30	3,25
Jahresüberschuss	-5,98	-2,11	0,16	2,41

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-1,06	-0,35	0,01	0,39
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,42	1,16	0,93	0,74
EV/EBITDA	-51,26	-201,28	370,96	92,74
EV/EBIT	-46,02	-144,79	1.236,54	114,14
KGV	neg.	neg.	2.213,47	150,75
KBV		10,71		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

11.-13.11.2013: Deutsches Eigenkapitalforum
11.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

17.7.2013: RG / 20,19 / VERKAUFEN
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.



Equity Research Guide III.2013

Branche:

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

Grammer AG

Kaufen

Kursziel: 45,60

aktueller Kurs: 33,24
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005895403

WKN: 589540

Börsenkürzel: GMM

Aktienanzahl³: 11,545

Marketcap³: 383,74
EnterpriseValue³: 479,67
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 64,8 %

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: 9178 Stand: 30.6.2013

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	1.297,47	1.415,77
EBITDA	74,94	76,55	95,35	102,83
EBIT	49,40	47,25	61,63	67,87
Jahresüberschuss	22,04	24,38	34,36	38,06

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	2,02	2,11	2,98	3,30
Dividende je Aktie	0,40	0,50	0,55	0,61

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,43	0,42	0,37	0,34
EV/EBITDA	6,31	6,27	5,03	4,66
EV/EBIT	9,57	10,15	7,78	7,07
KGV	17,41	15,74	11,17	10,08
KBV		1,80		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

13.11.2013: Eigenkapitalforum Frankfurt
13.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

17.7.2013: RG / 26,00 / HALTEN
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: 6,15
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005897300

WKN: 589730

Börsenkürzel: GRF

Aktienanzahl³: 4,839

Marketcap³: 29,76
EnterpriseValue³: 90,36
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: 979 Stand: 30.6.2013

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	159,00	169,00
EBITDA	14,78	15,39	13,76	16,84
EBIT	8,32	8,80	6,96	9,94
Jahresüberschuss	2,52	2,55	2,32	4,36

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,52	0,53	0,48	0,90
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,56	0,57	0,57	0,53
EV/EBITDA	5,89	5,87	6,57	5,37
EV/EBIT	10,46	10,27	12,98	9,09
KGV	11,81	11,66	12,83	6,83
KBV		0,95		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
07.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht
12.11.2013: EKf

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
27.8.2013: RS / 9,30 / KAUFEN
17.7.2013: RG / 9,30 / KAUFEN
29.4.2013: RS / 9,30 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 11,00 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 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: 11,70

aktueller Kurs: 9,35
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0BLCV5

WKN: A0BLCV

Börsenkürzel: I3M

Aktienanzahl³: 8,182

Marketcap³: 76,50
EnterpriseValue³: 112,42
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 46,0 %

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 weltweit tätiges Dienstleistungsunternehmen, das in der stark fragmentierten Wachstumsbranche Oberflächentechnik eine „Buy & Build“ Strategie verfolgt. Mit derzeit 32 Standorten in 14 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 5.000 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	120,00	127,20
EBITDA	12,42	12,41	16,00	17,83
EBIT	6,03	5,60	7,30	9,08
Jahresüberschuss	4,54	0,71	3,41	4,74

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,44	0,09	0,42	0,58
Dividende je Aktie	0,20	0,00	0,15	0,20

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,28	1,23	0,94	0,88
EV/EBITDA	7,80	9,06	7,03	6,31
EV/EBIT	16,07	20,09	15,40	12,38
KGV	16,84	107,44	22,43	16,14
KBV		1,44		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

- 26.9.2013: RS / 11,70 / KAUFEN
- 17.7.2013: RG / 10,80 / KAUFEN
- 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.

Halten

Kursziel: 50,00

aktueller Kurs / ST: 47,34
29.10.2013 / 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: 1.609,56
EnterpriseValue³: 1.593,36
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

Jungheinrich AG

Unternehmensprofil

Branche: Fahrzeugbau
Fokus: Flurförderzeug-, Lager- und
Materialflusstechnik
Mitarbeiter: 11461 Stand: 30.6.2013
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	2.305,00	2.410,00
EBITDA	298,10	325,05	328,40	346,90
EBIT	145,32	150,33	174,10	189,60
Jahresüberschuss	105,54	110,31	110,30	122,20

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	3,13	3,27	3,24	3,59
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	0,74	0,71	0,69	0,66
EV/EBITDA	5,28	4,90	4,85	4,59
EV/EBIT	10,83	10,60	9,15	8,40
KGV	15,25	14,59	14,59	13,17
KBV		2,24		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
07.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating
17.7.2013: RG / 40,00 / KAUFEN
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: 2,60

aktueller Kurs: 2,08
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005855183

WKN: 585518

Börsenkürzel: MSAG

Aktienanzahl³: 30,000

Marketcap³: 62,40
EnterpriseValue³: 125,78
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 50,8 %

Transparenzlevel:
General Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS
BIW Bank AG / BankM

Analysten:

Philipp Leibold
leibold@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

MS Industrie AG ^{*4,5}

Unternehmensprofil

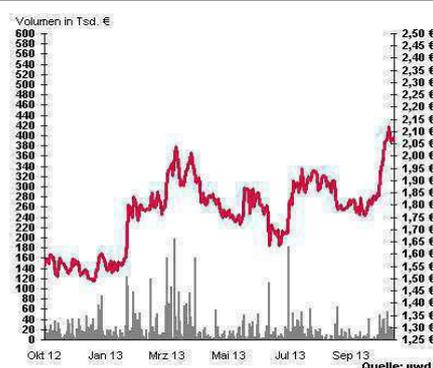
Branche: Industrie
Fokus: Motorentechnik, Schweißtechnik

Mitarbeiter: 884 Stand: 30.6.2013

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	185,50	203,00
EBITDA	20,94	16,29	19,69	22,01
EBIT	9,18	6,02	9,69	12,51
Jahresüberschuss	2,11	2,08	4,06	6,30

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,07	0,07	0,14	0,21
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,79	0,72	0,68	0,62
EV/EBITDA	5,79	7,72	6,39	5,72
EV/EBIT	13,21	20,89	12,98	10,06
KGV	29,63	30,01	15,39	9,90
KBV		1,52		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

- 1.9.2013: RS / 2,60 / KAUFEN
- 17.7.2013: RG / 2,40 / KAUFEN
- 21.5.2013: RS / 2,40 / KAUFEN
- 12.2.2013: RG / 2,40 / KAUFEN
- 5.11.2012: RG / 2,40 / 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: 3,60

aktueller Kurs: 2,70
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0HGQS8

WKN: A0HGQS

Börsenkürzel: P40

Aktienanzahl³: 4,275

Marketcap³: 11,54

EnterpriseValue³: 11,70

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

Philipp Leipold

leipold@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	1,70	1,58	1,24	1,15
EV/EBITDA	36,07	12,03	7,43	6,00
EV/EBIT	-34,91	40,34	13,00	9,00
KGV	neg.	80,16	18,77	13,36
KBV		1,77		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

17.9.2013: RS / 3,60 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 3,25 / KAUFEN

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.



Equity Research Guide III.2013

**Branche:
- Beratung/Dienstleistung -**

KPS AG *5

Kaufen

Kursziel: 4,50

aktueller Kurs: 3,95
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A1A6V48

WKN: A1A6V4

Börsenkürzel: KSC

Aktienanzahl³: 32,740

Marketcap³: 129,32
EnterpriseValue³: 126,67
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 19,5 %

Transparenzlevel:
General Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 30.9

Designated Sponsor:
VEM Aktienbank AG

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Dienstleistungen

Fokus: Transformationsberatung,
Prozessoptimierung

Mitarbeiter: 152 Stand: 31.3.2013

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Dietmar Müller



KPS Consulting ist ein auf die Bereiche Business Transformation und Prozessoptimierung spezialisiertes Beratungsunternehmen und zählt zu den hierfür führenden Häusern in Deutschland. Die Schwerpunkte liegen in der Strategie- und Prozessberatung sowie der Optimierung von Geschäftsprozessen mit Fokus im Handel und in der Konsumgüterindustrie sowie Produktion, Financial Services und Communication Solutions. Gleichzeitig liefert KPS die System-Implementierung ganzheitlich für alle Prozesse im Finance / Controlling, Wholesale, Retail, Manufacturing, Supply Chain Management, Service und Enterprise Performance Management. Dieses Alleinstellungsmerkmal verbunden mit einer bahnbrechenden Methodik, der KPS Rapid-Transformation Methodology, macht KPS Consulting zum führenden Transformationsberater. Die Zentrale der KPS Consulting befindet sich in München mit weiteren Standorten in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Im Rahmen internationaler Kundenprojekte EMEA (Europe, Middle-East und Africa), Amerika und Asien ist die KPS AG weltweit präsent.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	30.9.2011	30.9.2012	30.9.2013e	30.9.2014e
Umsatz	50,18	61,94	92,00	100,00
EBITDA	5,97	7,37	13,36	14,60
EBIT	5,81	6,91	12,61	13,90
Jahresüberschuss	4,67	8,29	9,81	10,96

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,14	0,26	0,30	0,33
Dividende je Aktie	0,09	0,11	0,20	0,22

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,55	2,05	1,38	1,27
EV/EBITDA	21,47	17,18	9,48	8,68
EV/EBIT	22,05	18,34	10,04	9,11
KGV	27,70	15,61	13,18	11,80
KBV		11,25		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
31.01.2014: Veröffentlichung GJ-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
13.6.2013: RS / 3,00 / KAUFEN
22.2.2013: RS / 2,60 / KAUFEN
5.11.2012: RG / 1,80 / 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.



Equity Research Guide III.2013

**Branche:
- Erneuerbare Energien -**

Kaufen

Kursziel: 17,00

aktueller Kurs: 14,10
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0HNG53

WKN: A0HNG5

Börsenkürzel: KB7

Aktienanzahl³: 6,000

Marketcap³: 84,60
EnterpriseValue³: 224,61
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: 65 Stand: 30.6.2013

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	51,00	81,50
EBITDA	6,10	9,04	15,76	25,49
EBIT	3,93	5,97	10,28	16,44
Jahresüberschuss	0,79	-1,76	1,96	4,64

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,16	-0,29	0,33	0,77
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,25	0,50

Kennzahlen				
EV/Umsatz	7,03	7,11	4,40	2,76
EV/EBITDA	24,72	24,85	14,26	8,81
EV/EBIT	38,33	37,62	21,86	13,66
KGV	107,22	neg.	43,27	18,24
KBV		4,40		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
04.-05. Dezember 2013: Münchner Kapitalmarkt

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
9.9.2013: RS / 17,00 / KAUFEN
17.7.2013: RG / 17,00 / KAUFEN
12.6.2013: RS / 17,00 / KAUFEN
10.6.2013: RS / 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}

Kaufen

Kursziel: 3,78

aktueller Kurs: 2,76
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007021008

WKN: 702100

Börsenkürzel: SAG

Aktienanzahl³: 12,406

Marketcap³: 34,24
EnterpriseValue³: 130,97
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 85,2 %

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: 207 Stand: 30.6.2013

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	261,81	188,62	205,00	214,50
EBITDA	6,78	12,87	11,15	13,88
EBIT	3,82	8,89	7,85	10,63
Jahresüberschuss	-5,88	1,11	0,74	2,68

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,48	0,09	0,06	0,22
Dividende je Aktie	0,13	0,13	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,71	0,69	0,64	0,61
EV/EBITDA	27,44	10,18	11,75	9,44
EV/EBIT	48,72	14,74	16,68	12,32
KGV	neg.	30,99	46,59	12,77
KBV		0,90		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

11.-13.11.2013: Deutsches Eigenkapitalforum
07.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht
04.-05.12.2013: Münchner Kapitalmarktkonferenzen

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

17.7.2013: RG / 2,42 / VERKAUFEN
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.



Equity Research Guide III.2013

Branche:
- Biotechnologie / Pharma /
Life Science -

CytoTools AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 47,25

aktueller Kurs: 28,84
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0KFRJ1

WKN: A0KFRJ

Börsenkürzel: T50

Aktienanzahl³: 1,900

Marketcap³: 54,80
EnterpriseValue³: 60,67
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 60,0 %

Transparenzlevel:
Entry Standard

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
Donner & Reuschel AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Manuel Hölzle
hoelzle@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Biotechnologie

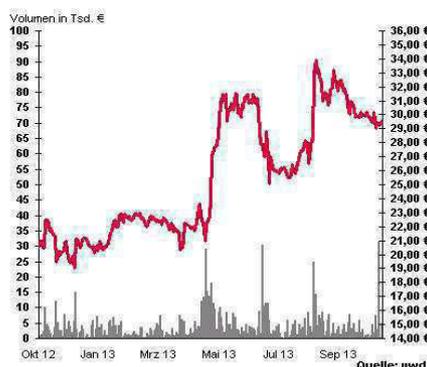
Fokus: Dermatologische Wundheilstörungen,
Infektionen, Kardiologie

Mitarbeiter: 5 Stand: 31.12.2012

Gründung: 2000

Firmensitz: Darmstadt

Vorstand: Dr. Mark-André Freyberg, Dr. Dirk
Kaiser; Dr. Markus Weissbach



Die Cytotools AG ist eine Technologieholding- und Beteiligungsgesellschaft, deren Fokus auf Beteiligungen aus der Produktentwicklung im Pharma- und Medizinbereich liegt. Derzeit hält die Gesellschaft insbesondere 57,9 % an der DermaTools Biotech GmbH, einem auf die Therapiebereiche Dermatologie und Urologie spezialisierten Pharmaunternehmen. Das Beteiligungsportfolio der Cytotools AG wird durch eine 46,0%ige Beteiligung an der CytoPharma GmbH (Therapiebereich Herz-Kreislauffunktionen, Krebs) komplettiert. Hierbei übernimmt die Holdinggesellschaft im Rahmen des Beteiligungsansatzes die Finanzierung der beiden Tochtergesellschaften. Das gesamte Know-how wird durch entsprechende Basispatente, welche bei der Dachgesellschaft Cytotools AG gebündelt sind, geschützt.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	0,05	1,45	19,77	30,39
EBITDA	-0,68	0,05	12,94	21,43
EBIT	-0,69	0,04	12,82	21,08
Jahresüberschuss	-0,66	0,03	7,68	12,64

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,35	0,02	4,04	6,65
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1213,42	41,84	3,07	2,00
EV/EBITDA	neg.	1112,21	4,69	2,83
EV/EBIT	neg.	1534,03	4,73	2,88
KGV	neg.	1854,35	7,13	4,34
KBV	9,33			

Finanztermine:

Datum: Ereignis

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

10.9.2013: RS / 47,25 / KAUFEN

27.6.2013: RS / 40,50 / KAUFEN

12.2.2013: RG / 40,50 / KAUFEN

5.11.2012: RG / 40,50 / KAUFEN

14.9.2012: RS / 40,50 / 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: 5,60

aktueller Kurs: 4,47
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006190705

WKN: 619070

Börsenkürzel: HAE

Aktienanzahl³: 20,779

Marketcap³: 92,88
EnterpriseValue³: 103,32
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 23,6 %

Transparenzlevel:
First Quotation Board

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

HAEMATO AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: Pharma

Fokus: Generika, Parallelimporte

Mitarbeiter: 118 Stand: 30.6.2013

Gründung: 1993

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Dr. Christian Pahl



Nach der erfolgten Umstrukturierung der HAEMATO AG (ehemals: Windsor AG) liegt der Fokus der Gesellschaft auf dem Handel und Vertrieb von Generika, insbesondere im onkologischen Bereich, sowie auf dem Vertrieb von europäischen Arzneimitteln. Die wichtigste 100%ige Tochtergesellschaft HAEMATO PHARM AG ist seit dem Jahr 2005 im diesem Bereich der Arzneimittelversorgung spezialisiert. Die ehemalige Windsor-Tochtergesellschaft Simgen GmbH, dessen Geschäftsstrategie ebenfalls den Generika- und Parallelimportbereich umfasste, wurde auf die HAEMATO PHARM AG verschmolzen. Komplettiert wird der derzeitige Konsolidierungskreis der HAEMATO AG durch zwei ausländische Tochtergesellschaften in den Niederlanden (HAEMATO B.V.) und in Thailand (HAEMATO ASIA Co. Ltd.).

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	10,86	25,04	167,00	253,00
EBITDA	3,82	9,97	12,30	15,20
EBIT	1,19	9,19	11,00	13,85
Jahresüberschuss	1,48	6,84	7,42	8,20

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,07	0,33	0,36	0,39
Dividende je Aktie	0,25	0,25	0,22	0,28

Kennzahlen				
EV/Umsatz	6,57	4,13	0,62	0,41
EV/EBITDA	18,67	10,36	8,40	6,80
EV/EBIT	60,08	11,24	9,39	7,46
KGV	62,72	13,59	12,52	11,33
KBV		1,73		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
November 2013: Pressemitteilung Q3-Zahlen

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
2.9.2013: RS / 5,60 / 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.

MPH Mittelständische Pharma Holding AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 4,40

aktueller Kurs / VZ: 3,30

29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN/VZ: DE000A0NF697

WKN/VZ: A0NF69

Börsenkürzel/VZ: 93MV

Aktienanzahl³/VZ: 19,025

Aktienanzahl³/ST: 22,142

Marketcap³: 135,85

EnterpriseValue³: 156,63

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat/VZ: 78,8 %

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: Arzneimittel und Patientenversorgung

Mitarbeiter: 113 Stand: 31.12.2012

Gründung: 2008

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Patrick Brenske, Dr. Christian Pahl



Die MPH Mittelständische Pharma Holding AG ist als ein in Berlin ansässiges Unternehmen auf den Bereichen Pharma und Patientenversorgung spezialisiert. Der strategische Fokus der Unternehmensgruppe liegt auf den Therapiegebieten chronische Erkrankungen und Ästhetik. Es wird erwartet, dass diese Segmente an der zukünftigen Entwicklung des deutschen Gesundheitsmarktes partizipieren und entsprechendes Wachstum generieren.

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

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,01	0,76	0,68	0,59
EV/EBITDA	13,41	6,84	11,27	10,04
EV/EBIT	13,88	7,16	12,43	10,99
KGV	15,72	9,23	20,56	17,96
KBV		2,02		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

12.9.2013: RS / 4,40 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 4,70 / KAUFEN

29.5.2013: RG / 4,70 / KAUFEN

3.4.2013: RS / 4,70 / KAUFEN

12.2.2013: 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 AG *4,5

KAUFEN

Kursziel: 4,35

aktueller Kurs: 2,70
29.10.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A1RFM03

WKN: A1RFM0

Börsenkürzel: LIO1

Aktienanzahl³: 10,383

Marketcap³: 28,03
EnterpriseValue³: 29,04
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 19,2 %

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: Life Science

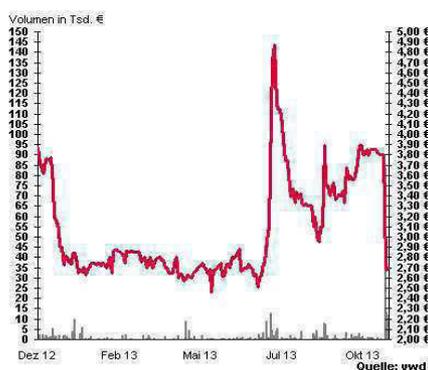
Fokus: Entwicklung und Vermarktung von DNA-
Technologien

Mitarbeiter: 18 Stand: Juni 2013

Gründung: 1997

Firmensitz: Heidelberg

Vorstand: Pilar de la Huerta



Die SYGNIS 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	1,05	4,13	7,37
EBITDA	-1,35	-2,74	0,62	3,50
EBIT	-2,35	-2,97	0,44	3,32
Jahresüberschuss	-2,40	-3,06	0,33	3,21

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,26	-0,29*	0,03*	0,31*
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	138,31	27,66	7,03	3,94
EV/EBITDA	neg.	neg.	46,85	8,30
EV/EBIT	neg.	neg.	66,01	8,75
KGV	neg.	neg.	84,95	8,73
KBV	4,45			

Finanztermine:

Datum: Ereignis
14.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
08.10.2013: RS / 4,35 / KAUFEN
04.07.2013: RS / 4,55 / 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.

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 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