

16.07.2014 - GBC Vorstandsinterview - AGRARIUS AG

Unternehmen: AGRARIUS AG^{*5}

ISIN: DE000A0SLN95

Aktueller Kurs: 0,76 € (Frankfurt, 14.07.2014; 17:36 Uhr)

Analysten: Cosmin Filker, Felix Gode

Fertigstellung/Veröffentlichung: 16.07.2014

*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

„Durch die Kooperation mit ARTEMIS ergibt sich eine Win-Win-Situation für die Anleger und unsere Gesellschaft.“

Der Spezialist für die Bewirtschaftung von Ackerflächen in Rumänien, die AGRARIUS AG, hat mit Vorlage des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2013 einen leichten Umsatzzanstieg, jedoch auch eine Verschlechterung der Ergebnissituation präsentiert. Darüber hinaus wurde in einer aktuellen Unternehmensmeldung die Kooperation mit der Fondsgesellschaft ARTEMIS Real Asset Management GmbH bekanntgegeben.

Der GBC-Analyst Cosmin Filker hat mit dem AGRARIUS-Vorstand Ottmar Lotz ein Gespräch über die aktuelle Lage und künftige Unternehmensentwicklung geführt.

GBC AG: In einer aktuellen Unternehmensmeldung haben Sie die Kooperation mit der Fondsgesellschaft ARTEMIS Real Asset Management GmbH bekannt gegeben. Es ist geplant, einen Fonds („Harvest Romania“) für institutionelle Investoren aufzulegen, dessen Investitionsschwerpunkt auf Agrarflächen in Rumänien liegt. Was ist die Aufgabe der AGRARIUS AG im Rahmen dieser Kooperation?

Hr. Lotz: Wir sind für den gesamten Prozess von der Auswahl über den Einkauf bis hin zur Grundbucheintragung der Ackerflächen verantwortlich. Das heißt wir können unsere langjährige Erfahrung in diesem Bereich und unser Netzwerk vor Ort optimal für den Fonds nutzen. Weiterhin profitiert der Fonds von den Vorkaufsrechten für Ackerland aus den vorhandenen Pachtverträgen der AGRARIUS AG und unserer exzellenten Kenntnis der Bodenqualitäten sowie Marktgegebenheiten in West-Rumänien.

GBC AG: Bedeutet dies, dass die AGRARIUS AG am Platzierungserfolg des Fonds auch in Form von Flächenwachstum profitiert?

Hr. Lotz: Wir haben mit dem Fonds eine echte Win-Win-Situation für die Anleger und unsere Gesellschaft geschaffen. Dadurch, dass wir die Ackerflächen nach dem Kauf für den Fonds zu zuvor festgelegten Bedingungen langfristig pachten, kann der Anleger sicher sein, dass wir nur Ackerflächen bester Qualität einkaufen und gleichzeitig versuchen werden, den Kaufpreis so niedrig wie möglich zu halten. Durch den langfristigen Pachtvertrag können wir den Boden in einen optimalen Zustand versetzen, was wiederum den Anlegern Wertsteigerungen ermöglicht und uns in Form höherer Flächenerträge zugutekommt. Und natürlich profitieren wir durch das deutliche schnellere Flächenwachstum von signifikanten Skaleneffekten. Durch die Flächenexpansion werden unsere Kosten pro Hektar nachhaltig sinken.

GBC AG: Wann läuft die Zeichnungsfrist an und was sind Ihrer Meinung nach die Gründe für eine erfolgreiche Platzierung?

Hr. Lotz: Die Zeichnungsfrist beginnt voraussichtlich in den nächsten Wochen. ARTEMIS plant zunächst bis zu 32 Mio. € einzuwerben. Aufgrund der sehr niedrigen weichen

Kosten und einer attraktiven Renditeerwartung von über 8 % gehen wir von einer schnellen Platzierung des „Harvest Romania“ aus.

GBC AG: Kommen wir zur operativen Unternehmensentwicklung. Bei einem sonst unveränderten Flächenbestand lagen die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2013 nur leicht oberhalb der wetterbedingt geringen 2012er Umsätze. Als Grund nennen Sie die deutlich gesunkenen Preisniveaus bei Agrarrohstoffen. Können Sie dies näher ausführen?

Hr. Lotz: Während wir im Jahr 2012 einen Durchschnittspreis für unsere Agrarrohstoffe von 223,- € pro Tonne erzielen konnten, lag dieser Wert im Jahr 2013 bei nur 147,- € pro Tonne. Hintergrund für den Preisverfall war in erster Linie die Erwartung einer sehr guten Ernte weltweit. Obwohl wir Vorkontrakte geschlossen haben, kann man solche Preisunterschiede nur bedingt über eine höhere Produktionsmenge ausgleichen. Trotz dieses dramatischen Preisverfalls ist es uns jedoch gelungen, den Flächenumsatz im Jahr 2013 von 784,- € auf 794,- € pro Hektar zu steigern.

GBC AG: Welche Maßnahmen haben Sie ergriffen, um die Abhängigkeit von der volatilen Preisentwicklung auf den Rohstoffmärkten künftig zu mindern?

Hr. Lotz: Wir haben unsere Produktion bereits im laufenden Jahr noch mehr diversifiziert. Inzwischen bauen wir mit Körnermais, Winterweizen, Winterraps, Sonnenblumen, Triticale und Sojabohnen sechs Kulturen an, um die Preisschwankungen bei einzelnen Kulturen besser abfedern zu können. Zudem werden wir 2015 mit dem Gemüseanbau beginnen. Den Bereich Vertragsanbau für Sonnenblumen, den wir bereits in diesem Jahr auf 80 Hektar gestartet haben, möchten wir 2015 auf einer größeren Fläche fortführen. Weiterhin haben wir mit Lohnarbeiten für andere Betriebe begonnen und werden voraussichtlich eine Vertriebspartnerschaft für Ersatzteile mit einem deutschen Unternehmen starten. Dies sind alles Maßnahmen, um die Wertschöpfungskette zu verlängern und unsere Ergebnisse besser planbar zu machen.

GBC AG: Belastend auf die Ergebnisentwicklung hat sich unter anderem die Neubewertung des Feldinventars ausgewirkt. Was steckt dahinter, und ist dieser Effekt einmalig?

Hr. Lotz: Der Effekt in dieser Höhe war einmaliger Natur. Im Jahr 2012 wurden Dienstleistungen von der AGRARIUS AG an die Tochtergesellschaften fakturiert. Diese Rechnungen wurden auf das Feldinventar gebucht, das daher im Jahr 2012 ungewöhnlich hoch war. Nun mussten wir im Jahr 2013 die Differenz zwischen dem Feldinventar zum Jahresende 2012 und 2013 ausbuchen, was zu einer einmaligen Belastung geführt hat.

GBC AG: Um die so genannten Overhead-Kosten zu reduzieren, wurden beispielsweise die beiden rumänischen Tochtergesellschaften verschmolzen. Welche Entlastung erwarten Sie aus dieser Maßnahme?

Hr. Lotz: Wir haben im aktuellen Jahr eine ganze Reihe von Kostensenkungsmaßnahmen initiiert und bereits umgesetzt. Die von Ihnen genannte Verschmelzung gehört dazu und spart uns Buchhaltungs- und Abschlusskosten. Weiterhin wird eine Verringerung der internen Verwaltungsaufwendungen und Komplexität bewirkt. Sowohl auf der Ertrags- als auch auf der Kostenseite haben wir die Basis dafür gelegt, dass laufende Geschäftsjahr mit einem mindestens ausgeglichenen Ergebnis abzuschließen und spätestens ab 2015 wieder deutlich und nachhaltig in die Gewinnzone zurückzukehren.

GBC AG: Um Skaleneffekte zu realisieren, ist ein Ausbau der bewirtschafteten Flächen notwendig. Kürzlich haben Sie einen Betrieb mit einer Pachtfläche von ca.

700 ha erworben, wodurch die bewirtschaftete Fläche zum Ende des laufenden Geschäftsjahres auf über 4.000 ha ansteigen dürfte. Reicht dieser Flächenbestand zur Erzielung des Break-Even aus?

Hr. Lotz: Schon mit der bisherigen Fläche von rund 3.400 Hektar arbeiten wir in einem normalen Jahr profitabel. Ab einer Größenordnung von ca. 4.500 bis 5.000 Hektar werden wir nachhaltig profitabel sein, d. h. auch in einem Jahr mit einer schlechten Ernte bzw. niedrigen Verkaufspreisen schwarze Zahlen schreiben können. Unser Ziel ist es, durch die Flächenexpansion die fixen Verwaltungskosten in Deutschland und Rumänien auf mehr Hektar zu verteilen. In der Vergangenheit konnten wir das Flächenwachstum noch nicht schnell genug bewerkstelligen, ein Umstand der uns bisher auf der Ergebnisseite spürbar belastet hat.

GBC AG: Im ersten Halbjahr 2014 hat die AGRARIUS AG Eigentumsflächen in Höhe von 254 ha veräußert und zurückgepachtet. Gibt dies die langfristige Unternehmensstrategie wieder, wonach der Flächenausbau ausschließlich über Pachtflächen realisiert werden soll?

Hr. Lotz: Ja, solange wir als Gesellschaft nicht über ungenutzte Überschussliquidität verfügen, und das Flächenwachstum durch langfristiges Pachten insbesondere über unseren Geschäftsbereich Agrar Investment Services möglich ist, sehen wir das Pachten für uns als die lukrativere Alternative an.

GBC AG: Welche Laufzeit weisen die Pachtverträge aus, beziehungsweise verfügt die AGRARIUS AG über Vorrechte bei anstehenden Pachtverlängerungen?

Hr. Lotz: Wir haben inzwischen eine durchschnittliche Restpachtlaufzeit von deutlich über 5 Jahren und sind dabei die Quote kontinuierlich zu verbessern. Ein Vorrecht auf eine Pachtvertragsverlängerung gibt es nicht, allerdings haben wir inzwischen eine sehr gute Reputation im Markt und daher sehe ich sehr gute Chancen, dass auslaufende Pachtverträge verlängert werden.

GBC AG: Über eine Kapitalerhöhung zum Ende des Geschäftsjahres 2013 hat die AGRARIUS AG insgesamt 458.000 € eingenommen. Geplant waren es ursprünglich 10,0 Mio. €. Welche Ursachen können Sie für diese Diskrepanz ausmachen?

Hr. Lotz: Hintergrund hierfür ist, dass wir im Vorfeld der beschlussfassenden Hauptversammlung 2013 vielversprechende Gespräche mit potenten Investoren aus dem arabischen Raum geführt haben. Daher haben wir uns eine Kapitalerhöhung in dieser Größenordnung von den Aktionären genehmigen lassen. Im Laufe der fortgesetzten Gespräche hat sich jedoch kein Investor zu einer kurzfristigen Investition entschließen können.

GBC AG: Wie hoch stufen Sie den Liquiditätsbedarf bis zum Erreichen des Break-Even ein und welche weiteren Maßnahmen sind zur Sicherstellung des Liquiditätsbedarfes geplant?

Hr. Lotz: Durch den Verkauf der Ackerflächen haben wir unsere Liquiditätssituation verbessern können, und dies auch teilweise genutzt, um Kredite zurückzuführen. Da wir für das laufende Geschäftsjahr wie bereits angesprochen mit einem ausgeglichenen bis positiven Ergebnis rechnen, gehe ich davon aus, dass wir aus heutiger Sicht mit der vorhandenen Liquidität in Verbindung mit externen Krediten, u. a. von Banken, ausreichend versorgt sind.

GBC AG: Für das laufende Geschäftsjahr 2014 haben Sie ein Umsatzniveau (inklusive Flächenprämien) von 3,3 bis 3,5 Mio. € und damit eine deutliche Umsatzverbesserung, bei einem nahezu unveränderten Flächenbestand, in Aussicht gestellt. Was sind die wichtigsten Faktoren dieses erwarteten Umsatzanstiegs?

Hr. Lotz: In unserer Planung gehen wir von durchschnittlichen Preisen und Mengen sowie einer Flächenprämie von 150,- € pro Hektar aus. Außerdem erwarten wir zusätzliche Erlöse in der Größenordnung von ca. 80 T€ aus der Lohnarbeit und haben in diesem Jahr Kulturen mit einem höheren durchschnittlichen Flächenumsatz angebaut.

GBC AG: Ist das Erreichen des Break-Even im Geschäftsjahr 2014 realistisch? Was ist für die Verbesserung der Ertragslage Ihrer Ansicht nach wichtig?

Hr. Lotz: Für die laufende Erntesaison haben wir bereits rund 34 % unserer Produktion mit Vorkontrakten auf einem attraktiven Preisniveau verkauft. Durch die umgesetzten Einsparungen in Kombination mit den zusätzlichen Erlöspotenzialen haben wir zudem die Voraussetzungen geschaffen, den Break-even in diesem Jahr zu erreichen und in Verbindung mit dem Flächenwachstum nachhaltig profitabel zu werden. Die zusätzliche Fläche durch die Betriebsübernahme kann im Bewirtschaftungsjahr 2014/2015 nahezu vollständig mit dem vorhandenen Maschinenpark bewirtschaftet werden und trägt zu einer signifikanten Verbesserung unserer Ertragslage bei. Darüber hinaus wird unsere aggressive Abschreibungs- und Tilgungspolitik auf Maschinen uns im Jahr 2014 letztendlich belasten. Im Jahr 2015 werden wir rund 300 T€ weniger Belastung aus Abschreibungen, Zinsen und Tilgung haben, im Jahr darauf sind die Einsparungen rund doppelt so hoch.

GBC AG: Zum Abschluss eine Frage für Anleger mit langfristigen Anlagehorizont. Wo sehen Sie die AGRARIUS AG in fünf Jahren?

Hr. Lotz: In fünf Jahren werden wir deutlich über 10.000 Hektar bewirtschaften. Unsere Wertschöpfungskette wurde weiter verlängert und ausgebaut. Ein großes Lager mit Reinigung und Trocknung liefert uns zusätzliche Ergebnisbeiträge und verringert die Logistikkosten. Wir bauen auf über 1.000 Hektar Gemüse an, der Geschäftsbereich Agrar Investment Services hat sich zu einem wichtigen Standbein entwickelt. Durch die weitere Diversifikation unserer angebauten Kulturen sowie Vertragsanbau haben wir uns von den Preisschwankungen der Agrarrohstoffe unabhängiger gemacht, teilweise werden die weiterverarbeiteten Produkte direkt über das Internet verkauft. Die Umsatzrendite liegt bei über 20 % und der Aktienkurs hat sich sehr erfreulich entwickelt.

GBC AG: Hr. Lotz ich danke Ihnen für das Gespräch.

Fazit: Die vergangenen Geschäftsjahre waren für die AGRARIUS AG von Sondereffekten geprägt, wodurch die operative Gewinnschwelle noch nicht erreicht worden ist. Die ergriffenen Maßnahmen (Kostensenkungen, Diversifizierung der angebauten Feldfrüchte) sollen eine Verbesserung der Ertragslage ermöglichen. Gemäß Vorstandsaussage ist dies bereits mit dem aktuellen Flächenbestand möglich. Ein erwarteter Anstieg der bewirtschafteten Flächen dürfte in den kommenden Geschäftsjahren, vor dem Hintergrund der Realisierung von Skaleneffekten, mit einem weiteren überproportionalen Ergebnisanstieg einhergehen. Die aktuelle Kooperationsvereinbarung mit der ARTEMIS-Gruppe für den Agrarfonds „Harvest Romania“ sollte an dieser Stelle einen wichtigen Beitrag zum Wachstum der Pachtflächen leisten. Flankierend hierzu rechnet die AGRARIUS AG im Rahmen der Kooperationsvereinbarung mit einem Anstieg der Dienstleistungsumsätze.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

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

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

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

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

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

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

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

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

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

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

§ 2 (I) Aktualisierung:

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

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

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

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

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

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

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

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

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

§ 2 (IV) Informationsbasis:

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

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

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

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)
§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

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

§ 2 (V) 3. Compliance:

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

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

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

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

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

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:
compliance@gbc-ag.de