



## **Equity Research Guide I.2014**

**29.07.2014**

**WICHTIGER HINWEIS:**

**Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis  
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite 28**

# Konferenzkalender 2014



Datum	27. März	20./21. Mai	10. September	9./10. Dezember
Konferenz	3. HKK Hamburger Kapitalmarkt Konferenz	17. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz	4. ZKK Zürcher Kapitalmarkt Konferenz	18. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz
Präsentierende Unternehmen	8	32	16	48
Ort	SOFITEL Hamburg	The Charles Hotel München	Park Hyatt Zürich	The Charles Hotel München



## INHALTSVERZEICHNIS

<b>Immobilien</b>	
AGROB Immobilien AG .....	3
HELMA Eigenheimbau AG .....	4
VIB Vermögen AG .....	5
<b>Software/IT/Medien</b>	
CENIT AG .....	6
EQS Group AG .....	7
euromicron AG .....	8
F24 AG .....	9
InterCard AG .....	10
Mensch und Maschine Software SE .....	11
Primion Technology AG .....	12
SHS Viveon AG .....	13
SYZGY AG .....	14
USU Software AG .....	15
<b>Konsum/Handel/E-Commerce</b>	
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG .....	16
LUDWIG BECK AG .....	17
<b>Industrie/Maschinenbau/Technologie/Automotive</b>	
Greiffenberger AG .....	18
MS Industrie AG .....	19
Plan Optik AG .....	20
<b>Beratung/Dienstleistung</b>	
KPS AG .....	22
<b>Erneuerbare Energien</b>	
KTG Energie AG .....	23
<b>Biotechnologie/Pharma/Life Science</b>	
Cytotools AG .....	24
HAEMATO AG .....	25
LensWista AG .....	26
SYGNIS AG .....	27
<b>Anhang</b> .....	<b>28</b>

---

HINWEIS – **Folgende Unternehmen sind nicht mehr im Research Guide enthalten:** 7days music entertainment AG, Deutsche Euroshop AG, Deutsche Wohnen AG, Bechtle AG, Impreglon SE, Pironet NDH AG, zooplus AG, Grammer AG, Jungheinrich AG, S.A.G. Solarstrom AG / **Folgende Unternehmen sind neu im Research Guide aufgenommen:** LensWista AG / Mensch und Maschine SE / **Folgende Unternehmen befinden sich derzeit in Überarbeitung:** CR Capital Real Estate AG, MPH Mittelständische Pharma Holding AG, Softline AG



## **Equity Research Guide I.2014**

**Branche:  
Immobilien**

**Kaufen****Kursziel: 15,00**aktueller Kurs / ST: 12,95  
24.7.2014 / MCH

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN/ST: DE0005019004

ISIN/VZ: DE0005019038

WKN/ST: 501900

WKN/VZ: 501903

Börsenkürzel/ST: AGR

Börsenkürzel/VZ: AGR3

Aktienanzahl<sup>3</sup>/ST: 2,314Aktienanzahl<sup>3</sup>/VZ: 1,582Marketcap<sup>3</sup>: 50,45EnterpriseValue<sup>3</sup>: 107,35<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat/ST: 20,1 %

Freefloat/VZ: 75,0 %

Transparenzlevel:

Marktsegment:  
Regulierter MarktRechnungslegung:  
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

**Analysten:**Dominik Gerbing  
[gerbing@gbc-ag.de](mailto:gerbing@gbc-ag.de)Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**AGROB Immobilien AG <sup>\*5</sup>****Unternehmensprofil**

Branche: Immobilien

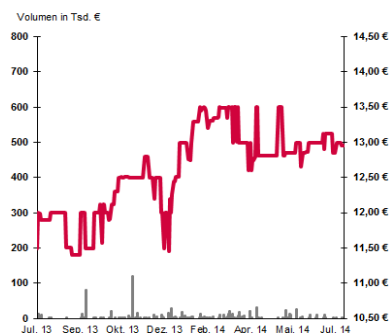
Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 9 Stand: 31.3.2014

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 Funke Zeitschriftenverlag (ehemals: WAZ Zeitschriftenverlag).

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	11,22	10,92	10,98	11,27
EBITDA	8,03	7,94	7,73	8,02
EBIT	4,71	4,58	4,45	4,68
Jahresüberschuss	1,57	1,61	1,52	1,73

**Kennzahlen in EUR**

Gewinn je Aktie	0,40	0,41	0,39	0,44
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	9,86	9,83	9,78	9,53
EV/EBITDA	13,79	13,52	13,89	13,39
EV/EBIT	23,48	23,45	24,11	22,94
KGV	32,05	31,28	33,13	29,15
KBV		2,24		

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**29.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
14.11.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**20.6.2014: RS / 15,00 / KAUFEN  
2.12.2013: RS / 15,00 / KAUFEN  
17.7.2013: RG / 14,55 / KAUFEN  
28.6.2013: RS / 14,55 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

## HELMA Eigenheimbau AG <sup>\*4,5</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 33,00**

aktueller Kurs: 28,89  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578

WKN: A0EQ57

Börsenkürzel: H5E

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 3,410

Marketcap<sup>3</sup>: 98,51  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 169,93  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 45,5 %

Transparenzlevel:  
Entry Standard

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
M.M. Warburg

### Analysten:

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

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

### Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

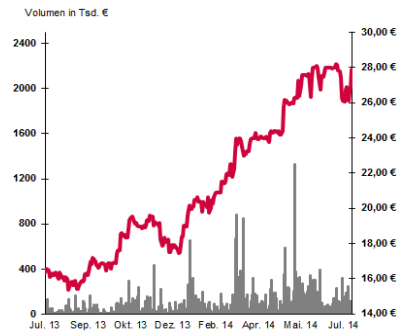
Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgergeschäft

Mitarbeiter: 211 Stand: 31.12.2013

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	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	113,99	138,00	172,50	207,00
EBITDA	8,77	11,80	14,36	17,15
EBIT	7,34	10,30	12,81	15,65
Jahresüberschuss	3,80	5,60	6,97	8,63

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,11	1,64	2,04	2,53
Dividende je Aktie	0,35	0,58	0,60	0,75

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,20	1,23	0,99	0,82
EV/EBITDA	15,57	14,40	11,83	9,91
EV/EBIT	18,62	16,50	13,27	10,86
KGV	25,93	17,59	14,13	11,41
KBV		3,51		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

11.09.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
24.11.2014: EKF Frankfurt  
09.12.2014: 18. MKK München

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

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

16.7.2014: RS / 33,00 / KAUFEN  
16.4.2014: RS / 33,00 / KAUFEN  
10.3.2014: RS / 34,00 / KAUFEN  
17.1.2014: RS / 25,00 / KAUFEN  
17.10.2013: RS / 25,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

## VIB Vermögen AG

### Kaufen

**Kursziel: 15,90**

aktueller Kurs: 14,13  
24.7.2014 / MCH

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0002457512

WKN: 245751

Börsenkürzel: VIH

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 22,151

Marketcap<sup>3</sup>: 313,00  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 812,74  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 76,5 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
M.M. Warburg&CO  
Baader Bank

### Analysten:

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

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

### Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

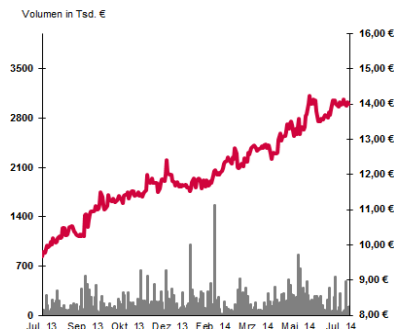
Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 35 Stand: 31.12.2013

Gründung: 1993

Firmensitz: Neuburg an der Donau

Vorstand: Ludwig Schlosser, Peter Schropp,  
Holger Pilgenröther



Die VIB Vermögen AG ist eine mittelständische Immobilienholding mit Investitionsfokus auf gewerbliche Immobilien in Süddeutschland, die seit nunmehr 20 Jahren erfolgreich am Markt agiert. 1993 als Personengesellschaft gegründet, wurde die VIB Vermögen AG im Jahr 2000 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt. Seitdem entwickelte die Gesellschaft ihre Kernkompetenzen im Bereich des Erwerbs und der Verwaltung eigener Immobilien und der Beteiligung an Gesellschaften mit Immobilienvermögen. Die VIB Vermögen AG betreibt eine „Develop-or-Buy-and-Hold“-Strategie. Hierbei stehen die Projektentwicklung und Konzeption von Immobilien neben dem Erwerb von Bestandsimmobilien für das eigene Portfolio im Vordergrund. Zum Immobilienportfolio des VIB-Konzerns zählen Logistikimmobilien, Industrieanlagen, Shopping- und Fachmarktzentren sowie Gewerbe- und Dienstleistungszentren.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	59,81	64,96	70,87	73,00
EBITDA	49,88	54,34	55,98	56,60
EBIT	49,79	54,24	55,88	56,50
Jahresüberschuss	23,07	27,08	24,24	25,10

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	1,04	1,22	1,09	1,13
Dividende je Aktie	0,40	0,45	0,45	0,45

### Kennzahlen

EV/Umsatz	12,99	12,51	11,47	11,13
EV/EBITDA	15,58	14,96	14,52	14,36
EV/EBIT	15,60	14,98	14,54	14,38
KGV	13,57	11,56	12,91	12,47
KBV		1,00		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

07.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
12.11.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

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

12.3.2014: RS / 14,70 / KAUFEN  
17.7.2013: RG / 11,40 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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



## **Equity Research Guide I.2014**

**Branche:  
Software/IT/Medien**



**Kaufen**

**Kursziel: 14,00**

aktueller Kurs: 12,25  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005407100

WKN: 540710

Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 8,368

Marketcap<sup>3</sup>: 102,51  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 73,73  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 75,1 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
EQUINET AG

**Analysten:**

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

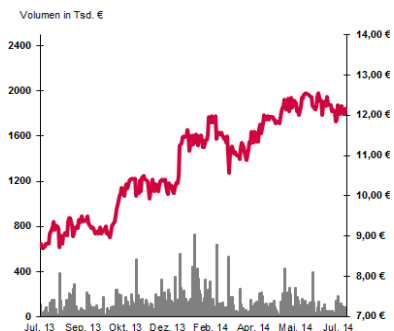
Christoph Schnabel  
[schnabel@gbc-ag.de](mailto:schnabel@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

**CENIT AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Software  
Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist  
Mitarbeiter: 671 Stand: 31.12.2013  
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	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	118,85	118,92	125,00	131,25
EBITDA	11,04	10,63	11,10	11,70
EBIT	8,02	8,33	8,85	9,50
Jahresüberschuss	5,42	5,88	5,96	6,40

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,65	0,70	0,71	0,77
Dividende je Aktie	0,55	0,35	0,35	0,40

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,64	0,62	0,59	0,56
EV/EBITDA	6,94	6,93	6,64	6,30
EV/EBIT	9,56	8,85	8,33	7,76
KGV	18,92	17,44	17,19	16,02
KBV		2,85		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
12.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
24.-26.11.2014: Deutsches Eigenkapitalforum  
11.11.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
13.5.2014: RS / 14,00 / KAUFEN  
14.4.2014: RS / 14,00 / KAUFEN  
12.11.2013: RS / 12,00 / KAUFEN  
16.8.2013: RS / 12,00 / KAUFEN  
17.7.2013: RG / 12,00 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 38,50**

aktueller Kurs: 28,00  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005494165

WKN: 549416

Börsenkürzel: EQS

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 1,190

Marketcap<sup>3</sup>: 33,32  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 30,10  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 51,0 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG

**Analysten:**

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

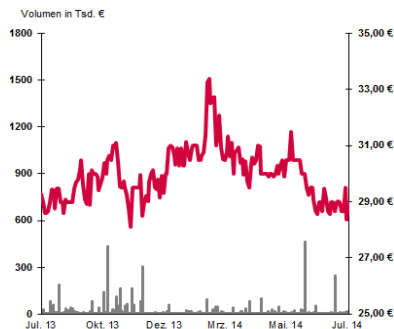
Dominik Gerbing  
[gerbing@gbc-ag.de](mailto:gerbing@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

**EQS Group AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Medien  
Fokus: Online-Unternehmenskommunikation  
Mitarbeiter: 118 Stand: 31.3.2014  
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	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	14,22	15,83	16,90	18,50
EBITDA	3,61	3,71	3,44	4,09
EBIT	3,35	3,28	2,94	3,59
Jahresüberschuss	2,21	2,18	1,98	2,42

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,86	1,84	1,67	2,03
Dividende je Aktie	0,75	0,75	0,75	0,90

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,00	1,90	1,78	1,63
EV/EBITDA	7,89	8,11	8,76	7,37
EV/EBIT	8,50	9,18	10,25	8,39
KGV	15,05	15,27	16,80	13,78
KBV		2,17		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
29.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
24.11.2014: EKF  
28.11.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
2.6.2014: RS / 38,50 / KAUFEN  
24.4.2014: RS / 38,50 / KAUFEN  
12.3.2014: RS / 38,50 / KAUFEN  
2.12.2013: RS / 38,50 / KAUFEN  
10.9.2013: RS / 38,50 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 21,50**

aktueller Kurs: 13,90  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A1K0300  
WKN: A1K030  
Börsenkürzel: EUCA  
Aktienanzahl<sup>3</sup>: 7,720  
Marketcap<sup>3</sup>: 107,31  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 177,41  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR  
Freefloat: 86,1 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard  
Marktsegment:  
Regulierter Markt  
Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
EQUINET AG  
CBS

**Analysten:**

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

**euromicron AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Technologie  
Fokus: Netzwerk- und  
Lichtleiterwellentechnologie  
Mitarbeiter: 1772 Stand: 31.3.2014  
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 27 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	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	330,03	329,37	348,00	375,00
EBITDA	25,03	14,41	21,56	28,80
EBIT	17,08	5,51	12,66	20,20
Jahresüberschuss	8,57	-0,89	6,00	11,18

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,29	-0,12	0,78	1,45
Dividende je Aktie	0,30	0,00	0,25	0,60

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,57	0,54	0,51	0,47
EV/EBITDA	7,49	12,31	8,23	6,16
EV/EBIT	10,98	32,20	14,01	8,78
KGV	12,52	neg.	17,88	9,60
BV		0,88		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
08.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
07.11.2014: Q3-Zahlen

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
11.4.2014: RS / 21,50 / KAUFEN  
13.8.2013: RS / 26,50 / KAUFEN  
17.7.2013: RG / 25,50 / KAUFEN

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

**Kaufen****Kursziel: 12,00**aktueller Kurs: 7,80  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0F5WM7

WKN: A0F5WM

Börsenkürzel: F2Y

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 2,403Marketcap<sup>3</sup>: 18,74  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 18,11  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 25,0 %

Transparenzlevel:  
m:accessMarktsegment:  
FreiverkehrRechnungslegung:  
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG**Analysten:**Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)Manuel Hölzle  
[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**F24 AG <sup>\*5</sup>****Unternehmensprofil**

Branche: Software

Fokus: Störfall- und Krisenmanagement

Mitarbeiter: 32 Stand: 31.12.2013

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 Krisendienst 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 vier Vertriebsgesellschaften in Großbritannien, Frankreich, Spanien und Tschechien.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	5,12	5,59	6,27	6,95
EBITDA	1,31	1,09	0,60	1,12
EBIT	1,15	0,91	0,42	0,95
Jahresüberschuss	0,84	0,62	0,29	0,64

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,35	0,26	0,12	0,27
Dividende je Aktie	0,25	0,20	0,10	0,20

Kennzahlen				
EV/Umsatz	3,52	3,24	2,89	2,61
EV/EBITDA	13,72	16,61	30,18	16,17
EV/EBIT	15,71	19,90	43,12	19,06
KGV	22,39	30,23	64,63	29,29
KBV		8,72		

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**

21.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

23.4.2014: RS / 12,00 / KAUFEN

12.3.2014: RS / 12,00 / KAUFEN

29.8.2013: RS / 12,00 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 11,60 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

**Kaufen****Kursziel: 5,00**aktueller Kurs: 3,84  
24.7.2014 / FFM

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0JC0V8

WKN: A0JC0V

Börsenkürzel: I18

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 1,450Marketcap<sup>3</sup>: 5,57EnterpriseValue<sup>3</sup>: 6,29  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 72,3 %

Transparenzlevel:

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

**Analysten:**

Felix Gode

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

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**InterCard AG <sup>\*4,5</sup>****Unternehmensprofil**

Branche: Technologie

Fokus: Multifunktionale Chipkarten,  
Zutrittslösungen

Mitarbeiter: 75 Stand: 31.12.2013

Gründung: 1978

Firmensitz: Villingen-Schwenningen

Vorstand: Gerson Riesle



Die InterCard AG Informationssysteme 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 Papierausweis, 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 Apps 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	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	9,60	10,37	11,25	12,00
EBITDA	1,02	1,06	1,20	1,30
EBIT	0,77	0,80	0,93	1,00
Jahresüberschuss	0,46	0,46	0,57	0,62

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,38	0,32	0,40	0,43
Dividende je Aktie	0,05	0,05	0,07	0,10

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,74	0,61	0,56	0,52
EV/EBITDA	6,91	5,95	5,24	4,84
EV/EBIT	9,24	7,86	6,80	6,29
KGV	12,11	12,13	9,72	8,93
KBV		1,03		

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**

September 2014: Veröffentlichung HJ-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

23.5.2014: RS / 5,00 / KAUFEN

23.9.2013: RS / 5,00 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 4,85 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

## Mensch und Maschine Software SE

### Kaufen

**Kursziel: 7,80**

aktueller Kurs: 6,20  
24.7.2014 / MCH

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0006580806

WKN: 658080

Börsenkürzel: MUM

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 15,564

Marketcap<sup>3</sup>: 96,50

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 129,53

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

Freefloat: 43,2 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

LBBW

CBS

### Analysten:

Cosmin Filker

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

Philipp Leipold

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

### Unternehmensprofil

Branche: Software

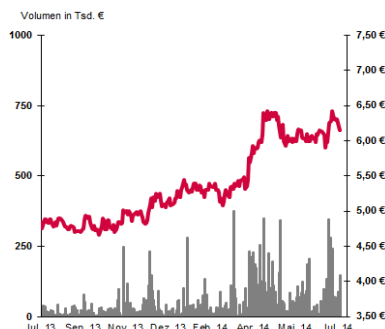
Fokus: CAD/CAM-Lösungen

Mitarbeiter: 717 Stand: 31.3.2014

Gründung: 1984

Firmensitz: Wessling

Vorstand: Adi Drotleff, Christoph  
Aschenbrenner, Peter Schützenberger



Die Mensch und Maschine Software SE (kurz MuM) ist eigenen Angaben zufolge einer der führenden Anbieter von computergestützter Konstruktions-Software (Computer Aided Design / Manufacturing CAD/CAM) in Europa. Standorte in 10 europäischen Ländern unterstützen dabei die breite internationale Fokussierung der Gesellschaft. Zusätzlich bestehen Vertriebsniederlassungen in den USA, Japan und Südost-Asien, die ausschließlich MuM-eigene Technologie vermarkten. Das MuM-Angebotspektrum ist breit gefächert und umfasst CAD / CAM-Lösungen in verschiedenen Preis- / Leistungsklassen für die wichtigsten Branchen, wie Maschinenbau, Architektur und Geographie. Im Q4/2011 hat die MuM das komplette Distributionsgeschäft an die Tech Data-Gruppe veräußert. Gleichzeitig soll das Ausrollen des Systemhausgeschäftes auf das nicht-deutschsprachige Europa ausgebaut werden um damit eine höhere Wertschöpfung zu realisieren. Die neuen Unternehmenssegmente sind Software und Systemhaus.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	118,80	125,83	140,92	150,79
EBITDA	9,97	7,81	11,76	12,99
EBIT	6,18	3,81	7,81	9,24
Jahresüberschuss	3,62	2,62	5,51	6,44

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,23	0,17	0,35	0,41
Dividende je Aktie	0,20	0,20	0,20	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,01	1,03	0,92	0,86
EV/EBITDA	12,07	16,58	11,02	9,97
EV/EBIT	19,48	33,96	16,59	14,02
KGV	26,66	36,87	17,52	14,99
KBV		2,66		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

28.07.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht

27.10.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

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

12.3.2014: RS / 6,25 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

## Primion Technology AG <sup>\*5</sup>

### Halten

**Kursziel: 4,40**

aktueller Kurs: 4,36  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0005117006

WKN: 511700

Börsenkürzel: P4T

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 5,550

Marketcap<sup>3</sup>: 24,20

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 34,21

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

Freefloat: 9,8 %

Transparenzlevel:  
General Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
CBS

### Analysten:

Dominik Gerbing  
[gerbing@gbc-ag.de](mailto:gerbing@gbc-ag.de)

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

### Unternehmensprofil

Branche: Technologie

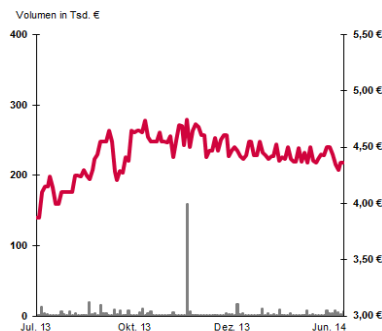
Fokus: Zutrittskontrolle, Zeiterfassung und Sicherheitstechnik

Mitarbeiter: 406 Stand: 31.12.2013

Gründung: 1995

Firmensitz: Stetten a. k. M.

Vorstand: Horst Eckenberger, Jorge Pons Vorberg



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	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	50,39	51,26	53,60	55,50
EBITDA	5,68	4,87	5,58	6,42
EBIT	2,04	1,03	1,83	2,57
Jahresüberschuss	0,40	-0,15	0,64	1,09

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,07	-0,03	0,12	0,20
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,73	0,67	0,64	0,62
EV/EBITDA	6,43	7,02	6,13	5,33
EV/EBIT	17,89	33,28	18,68	13,29
KGV	61,26	neg.	37,93	22,24
KBV		1,08		

### Finanztermine:

Datum: Ereignis

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

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

15.7.2014: RS / 4,40 / HALTEN

17.10.2013: RS / 4,10 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 3,90 / HALTEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

**Kaufen**

**Kursziel: 14,70**

aktueller Kurs: 9,06  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0XFWK2

WKN: A0XFWK

Börsenkürzel: SHW

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 2,065

Marketcap<sup>3</sup>: 18,72  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 18,57  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 79,0 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG

**Analysten:**

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

**SHS VIVEON AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Software  
Fokus: Business- und IT-Beratung für  
Kundenrisiko- und Kundenwertmanagement  
Mitarbeiter: 218 Stand: 31.3.2014  
Gründung: 1991  
Firmensitz: München  
Vorstand: Stefan Gilmozzi, Dr. Jörg Seelmann-  
Eggebert



Die SHS VIVEON AG ist ein international agierender Business- und IT-Lösungsanbieter für Customer Management Lösungen. Das Unternehmen bietet marktführende Expertise im Customer Value und Customer Risk Management. Weitere Kernkompetenzen umfassen: Customer Analytics, Corporate Performance Management, Big Data sowie Business Intelligence und Data Warehousing. Die SHS VIVEON AG, mit Sitz in München, ist am M:access der Börse München notiert und mit drei Tochtergesellschaften an sechs Standorten in drei europäischen Ländern präsent: GUARDEAN GmbH (D), SHS VIVEON GmbH (D) und SHS VIVEON Schweiz AG (CH). Mit rund 250 Mitarbeitern und mehr als 200 Kunden in 15 Ländern gehört SHS VIVEON zu Europas führenden Anbietern im Customer Management. SHS VIVEON zählt namhafte Unternehmen aus Finanzdienstleistung, Industrie, Handel und Telekommunikation zu seinen Kunden, darunter BayWa, BMW Financial Services, BP, Credit Suisse, Deutsche Telekom, Ingram Micro, Kabel Deutschland RaabKarcher, Orange, Shell, SüdLeasing, Vodafone und Zalando.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	27,75	24,45	28,00	32,00
EBITDA	2,20	-0,18	2,00	3,10
EBIT	1,65	-0,75	1,50	2,60
Jahresüberschuss	1,29	-0,87	1,07	1,89

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,62	-0,42	0,52	0,91
Dividende je Aktie	0,25	0,00	0,25	0,40

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,61	0,76	0,66	0,58
EV/EBITDA	7,75	-103,14	9,28	5,99
EV/EBIT	10,33	-24,75	12,38	7,14
KGV	14,51	neg.	17,49	9,90
KBV		3,90		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
07.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
06.11.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
12.5.2014: RS / 14,70 / KAUFEN  
12.3.2014: RS / 14,30 / KAUFEN  
7.11.2013: RS / 14,30 / KAUFEN

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



## SYZYGY AG \*5

### Halten

**Kursziel: 6,10**

aktueller Kurs: 6,03  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0005104806

WKN: 510480

Börsenkürzel: SYZ

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 12,778

Marketcap<sup>3</sup>: 77,05

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 51,00

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

Freefloat: 63,3 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

EQUINET AG

### Analysten:

Cosmin Filker

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

Felix Gode

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

### Unternehmensprofil

Branche: Medien

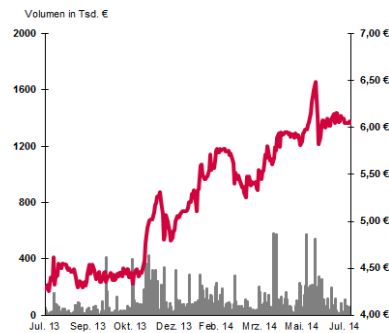
Fokus: Online-Marketing, Webdesign

Mitarbeiter: 440 Stand: 31.3.2014

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, New York und Warschau. Der Konzern beschäftigt rund 440 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“), uniqedigital 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 wurden Hi-ReS! Berlin GmbH und Hi-ReS! New York Inc. gegründet. Zudem wird eine 70%ige Beteiligung am polnischen Designstudio Ars Thanea gehalten. Zu den Kunden der Gesellschaft gehören unter anderen AVIS, Daimler, o2, Deutsche Telekom, Mazda, Deutsche Bank, Jägermeister, comdirect, Continental, KfW Bankengruppe, BMW etc.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	31,12	35,03	41,16	45,28
EBITDA	2,83	2,78	4,50	5,24
EBIT	2,12	2,02	3,58	4,33
Jahresüberschuss	9,33	3,34	3,92	4,36

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,73	0,26	0,31	0,34
Dividende je Aktie	0,25	0,28	0,30	0,32

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,58	1,46	1,24	1,13
EV/EBITDA	17,45	18,37	11,34	9,73
EV/EBIT	23,24	25,21	14,26	11,77
KGV	8,26	23,08	19,64	17,66
KBV		1,58		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

31.07.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht

10.09.2014: 4. ZKK Zürich

31.10.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

24.11.2014: EKF Frankfurt

09.12.2014: 18. MKK München

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

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

6.5.2014: RS / 6,10 / HALTEN

4.4.2014: RS / 6,10 / KAUFEN

7.11.2013: RS / 5,30 / KAUFEN

7.8.2013: RS / 5,15 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 5,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

**Halten**

**Kursziel: 13,25**

aktueller Kurs: 13,70  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0BVU28

WKN: A0BVU2

Börsenkürzel: OSP2

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 10,524

Marketcap<sup>3</sup>: 144,179  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 128,19  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 32,8 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG  
LBBW

**Analysten:**

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

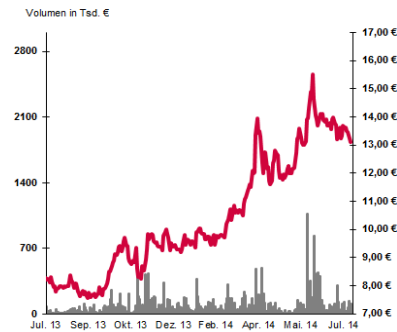
Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

**USU Software AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Software  
Fokus: Business Service  
Management/Knowledge Business  
Mitarbeiter: 452 Stand: 31.12.2013  
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	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	55,71	64,63	76,13	87,63
EBITDA	5,49	8,88	11,06	12,74
EBIT	3,41	6,75	8,97	10,89
Jahresüberschuss	3,68	6,00	8,03	9,77

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,35	0,57	0,76	0,93
Dividende je Aktie	0,25	0,25	0,35	0,45

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,30	1,98	1,68	1,46
EV/EBITDA	23,35	14,44	11,59	10,06
EV/EBIT	37,59	18,99	14,29	11,77
KGV	39,18	24,03	17,96	14,76
KBV	2,71			

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
21.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
21.11.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht  
24.-26.11.2014: EKF Frankfurt  
09-10.12.2014: 18. MKK München

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
26.5.2014: RS / 13,25 / HALTEN  
9.4.2014: RS / 13,25 / KAUFEN  
19.11.2013: RS / 10,90 / KAUFEN  
26.8.2013: RS / 11,20 / KAUFEN  
17.7.2013: RG / 10,60 / KAUFEN

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



## **Equity Research Guide I.2014**

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

## BHB Brauholding Bayern-Mitte AG <sup>\*5</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 3,65**

aktueller Kurs: 2,78  
24.7.2014 / MCH

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A1CRQD6

WKN: A1CRQD

Börsenkürzel: B9B

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

Marketcap<sup>3</sup>: 8,62  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 7,75  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 58,0 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr  
Rechnungslegung:  
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

### Analysten:

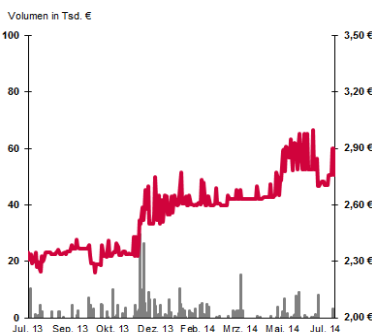
Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Manuel Hölzle  
[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

### Unternehmensprofil

Branche: Konsum  
Fokus: Bier und alkoholfreie Getränke  
Mitarbeiter: 80 Stand: 31.12.2013  
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, ausgeübt wird. Das Kerngeschäft der Herrnbräu GmbH liegt in der Eigenproduktion und dem Vertrieb von Bieren und alkoholfreien Getränken. Herrnbräu ist eine insbesondere in Bayern sehr bekannte Biermarke. Die Herrnbräu GmbH 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 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 zudem ihre Produkte auf dem italienischen Getränkemarkt.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	16,30	16,25	16,78	17,03
EBITDA	2,09	1,78	1,90	1,96
EBIT	0,41	0,34	0,45	0,51
Jahresüberschuss	0,25	0,26	0,27	0,33

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,08	0,09	0,09	0,11
Dividende je Aktie	0,06	0,06	0,06	0,06

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,46	0,48	0,46	0,46
EV/EBITDA	3,58	4,34	4,08	3,95
EV/EBIT	18,34	22,73	17,22	15,20
KGV	34,21	32,78	31,46	26,53
KBV		0,80		

### Finanztermine:

**Datum: Ereignis**  
04.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
24.7.2014: RS / 3,65 / KAUFEN  
17.4.2014: RS / 3,65 / KAUFEN  
12.3.2014: RS / 3,65 / KAUFEN  
5.8.2013: RS / 3,65 / KAUFEN  
17.7.2013: RG / 3,65 / KAUFEN

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

**Kaufen****Kursziel: 34,00**aktueller Kurs: 29,00  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005199905

WKN: 519990

Börsenkürzel: ECK

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 3,695Marketcap<sup>3</sup>: 107,16  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 144,36  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 20,1 %

Transparenzlevel:  
Prime StandardMarktsegment:  
Regulierter MarktRechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
LANG & SCHWARZ**Analysten:**Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)Manuel Hölzle  
[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**LUDWIG BECK AG <sup>\*5</sup>****Unternehmensprofil**

Branche: Konsum

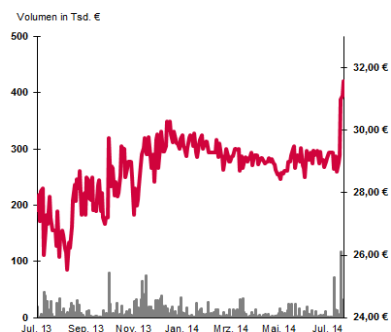
Fokus: Damenbekleidung, Herrenbekleidung,  
Accessoires, Parfümerie

Mitarbeiter: 462 Stand: 30.6.2014

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 der 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 FÜNFF 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 derzeit zu 67,67 %. Im Rahmen eines Nachlasses wird sich dieser Anteil in Kürze auf rund 86 % erhöhen.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	103,16	102,14	107,00	113,42
EBITDA	16,80	15,08	15,55	17,50
EBIT	13,86	12,33	12,55	14,00
Jahresüberschuss	8,56	7,39	7,76	8,76

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,32	2,00	2,10	2,37
Dividende je Aktie	0,50	0,50	0,70	0,75

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,39	1,41	1,35	1,27
EV/EBITDA	8,55	9,58	9,28	8,25
EV/EBIT	10,36	11,70	11,50	10,31
KGV	12,52	14,51	13,81	12,23
KBV		1,68		

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**

21.10.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

18.7.2014: RS / 34,00 / KAUFEN

24.4.2014: RS / 34,00 / KAUFEN

26.3.2014: RS / 34,00 / KAUFEN

18.10.2013: RS / 30,00 / HALTEN

24.7.2013: RS / 30,00 / HALTEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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



## **Equity Research Guide I.2014**

**Branche:**

**Industrie/Maschinenbau/  
Technologie/Automotive**

**Kaufen**

**Kursziel: 9,80**

aktueller Kurs: 6,02  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005897300

WKN: 589730

Börsenkürzel: GRF

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 5,323

Marketcap<sup>3</sup>: 32,04  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 90,83  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 42,0 %

Transparenzlevel:  
General Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
Donner & Reuschel AG

**Analysten:**

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

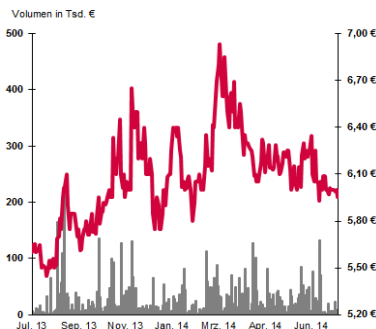
Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

**Greiffenberger AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Industrie  
Fokus: Antriebstechnik, Sägeblätter/ Bandstahl, Kanalsanierungstechnologie  
Mitarbeiter: 1083 Stand: 31.12.2013  
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	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	157,96	155,24	163,00	171,00
EBITDA	15,39	12,59	15,17	17,01
EBIT	8,80	6,03	8,17	10,01
Jahresüberschuss	2,55	1,30	3,46	4,82

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,53	0,27	0,65	0,91
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,59	0,59	0,56	0,53
EV/EBITDA	6,02	7,21	5,99	5,34
EV/EBIT	10,52	15,07	11,11	9,07
KGV	12,55	24,73	9,26	6,65
KBV		0,99		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
25.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
10.11.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
28.4.2014: RS / 9,80 / KAUFEN  
27.8.2013: RS / 9,30 / KAUFEN  
17.7.2013: RG / 9,30 / KAUFEN

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

**Kaufen****Kursziel: 4,30**aktueller Kurs: 3,89  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005855183

WKN: 585518

Börsenkürzel: MSAG

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 30,000Marketcap<sup>3</sup>: 116,70  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 185,36  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 55,0 %

Transparenzlevel:  
General StandardMarktsegment:  
Regulierter MarktRechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
CBS**Analysten:**Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)Dominik Gerbing  
[gerbing@gbc-ag.de](mailto:gerbing@gbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**MS Industrie AG <sup>\*5</sup>****Unternehmensprofil**

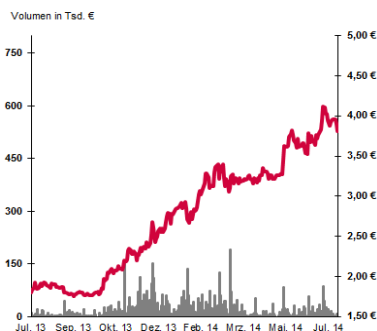
Branche: Industrie

Fokus: Motorentechnik, Schweißtechnik

Mitarbeiter: 970 Stand: 31.3.2014

Gründung: 1991

Firmensitz: München

Vorstand: Dr. Andreas Aufschnaiter, Armin  
Distel

Die MS Industrie AG mit Sitz in München ist die börsennotierte Muttergesellschaft einer fokussierten Industriegruppe 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	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	174,85	179,78	201,94	221,24
EBITDA	16,29	17,28	20,53	24,17
EBIT	6,02	6,73	10,36	14,10
Jahresüberschuss	2,09	1,98	4,47	7,64

Kennzahlen in EUR	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Gewinn je Aktie	0,07	0,07	0,15	0,26
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
EV/Umsatz	1,08	1,03	0,92	0,84
EV/EBITDA	11,60	10,73	9,03	7,67
EV/EBIT	31,38	27,55	17,89	13,14
KGV	55,81	59,09	26,14	15,27
KBV		2,78		

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**August 2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
November 2014: Veröffentlichung 9M-Bericht**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**16.5.2014: RS / 4,30 / KAUFEN  
1.9.2013: RS / 2,60 / KAUFEN  
17.7.2013: RG / 2,40 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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



**Kaufen****Kursziel: 3,60**aktueller Kurs: 2,30  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0HGQS8

WKN: A0HGQS

Börsenkürzel: P4O

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 4,275Marketcap<sup>3</sup>: 9,83EnterpriseValue<sup>3</sup>: 9,66<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 49,4 %

Transparenzlevel:

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

BIW Bank AG / BankM

**Analysten:**

Felix Gode

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

Manuel Hölzle

[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**Plan Optik AG <sup>\*5</sup>****Unternehmensprofil**

Branche: Technologie

Fokus: Mikrosystemtechnik, Mikrofluidik

Mitarbeiter: 67 Stand: 31.12.2013

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	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	7,42	9,03	9,81	10,79
EBITDA	0,97	1,32	1,61	1,80
EBIT	0,29	0,63	0,88	1,10
Jahresüberschuss	0,14	0,42	0,58	0,74

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,03	0,10	0,14	0,17
Dividende je Aktie	0,00	0,03	0,05	0,07

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,35	1,07	0,99	0,90
EV/EBITDA	10,27	7,30	6,02	5,37
EV/EBIT	34,42	15,36	10,98	8,78
KGV	68,25	23,57	16,89	13,23
KBV		1,41		

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**

Ende August 2014: Veröffentlichung HJ-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

4.6.2014: RS / 3,60 / KAUFEN

17.9.2013: RS / 3,60 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 3,25 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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



## **Equity Research Guide I.2014**

**Branche:  
Beratung/Dienstleistung**

## KPS AG \*5

### Kaufen

**Kursziel: 7,70**

aktueller Kurs: 6,50  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A1A6V48

WKN: A1A6V4

Börsenkürzel: KSC

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 32,660

Marketcap<sup>3</sup>: 212,29

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 194,79

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

Freefloat: 19,4 %

Transparenzlevel:  
General Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 30.9

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG

### Analysten:

Philipp Leibold  
[leibold@gbc-ag.de](mailto:leibold@gbc-ag.de)

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29

### Unternehmensprofil

Branche: Dienstleistungen

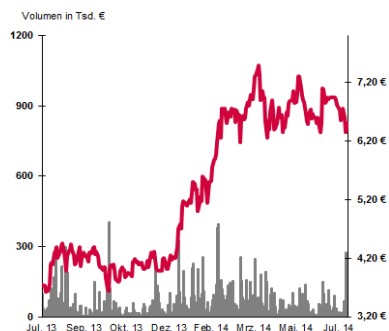
Fokus: Transformationsberatung,  
Prozessoptimierung

Mitarbeiter: 171 Stand: 31.3.2014

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. Anfang Juli 2014 hat KPS die Stellung im Bereich E-Commerce durch die Übernahme der getit-Gruppe deutlich ausgebaut.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	30.9.2012	30.9.2013	30.9.2014e	30.9.2015e
Umsatz	61,94	96,99	108,00	115,00
EBITDA	7,37	13,32	16,64	18,46
EBIT	6,91	12,54	15,89	17,76
Jahresüberschuss	8,29	16,25	12,75	14,29

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,26	0,50	0,39	0,44
Dividende je Aktie	0,11	0,22	0,25	0,29

Kennzahlen				
EV/Umsatz	3,38	2,01	1,80	1,69
EV/EBITDA	28,42	14,62	11,71	10,55
EV/EBIT	30,34	15,54	12,26	10,97
KGV	25,62	13,06	16,65	14,86
KBV		8,68		

### Finanztermine:

**Datum: Ereignis**  
20.08.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
16.6.2014: RS / 7,70 / KAUFEN  
5.3.2014: RS / 7,40 / KAUFEN

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



## **Equity Research Guide I.2014**

**Branche:  
Erneuerbare Energien**

**Kaufen****Kursziel: 17,00**aktueller Kurs: 13,30  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0HNG53

WKN: A0HNG5

Börsenkürzel: KB7

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 6,000Marketcap<sup>3</sup>: 79,80EnterpriseValue<sup>3</sup>: 253,51<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 37,9 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.10

Designated Sponsor:

Donner &amp; Reuschel AG

SAB Bank AG

**Analysten:**

Felix Gode

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

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**KTG Energie AG <sup>\*5</sup>****Unternehmensprofil**

Branche: Energie

Fokus: Biogas

Mitarbeiter: 69 Stand: 30.4.2013

Gründung: 2006

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Dr. Thomas Berger (CEO), Christian Heck (COO), Olaf Schwarz (CFO)



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 SE, welche zu einem der führenden Agrarbetriebe in Europa zählt. Die KTG Agrar SE beliefert die KTG Energie dabei mit nachwachsenden Rohstoffen als Input für die Biogasproduktion. Die Erlöse der KTG Energie AG werden primär durch den Verkauf von Strom, Wärme und Biomethan erwirtschaftet.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.10.2012	31.10.2013	31.10.2014e	31.10.2015e
Umsatz	31,60	50,93	65,38	74,76
EBITDA	9,02	13,20	19,70	22,00
EBIT	5,95	7,97	11,69	13,00
Jahresüberschuss	-1,76	1,33	1,77	2,26

**Kennzahlen in EUR**

Gewinn je Aktie	-0,29	0,22	0,30	0,38
Dividende je Aktie	0,00	0,40	0,30	0,35

**Kennzahlen**

EV/Umsatz	7,63	4,98	3,88	3,39
EV/EBITDA	26,75	19,20	12,87	11,52
EV/EBIT	40,54	31,80	21,69	19,50
KGV	neg.	60,14	45,14	35,25
KBV		3,83		

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**

10.09.2014: 4. ZKK Zürich  
28.09.2014: Jährliche Anleihezinszahlung  
9.-10.12.2014: 18. MKK München

**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

18.6.2014: RS / 17,00 / KAUFEN  
28.4.2014: RS / 17,00 / KAUFEN  
28.1.2014: RS / 17,00 / KAUFEN  
7.10.2013: RS / 17,00 / KAUFEN  
9.9.2013: RS / 17,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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



## **Equity Research Guide I.2014**

**Branche:  
Biotechnologie/Pharma/Life Science**

**Kaufen****Kursziel: 73,30**aktueller Kurs: 60,15  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0KFRJ1

WKN: A0KFRJ

Börsenkürzel: T50

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 1,900Marketcap<sup>3</sup>: 114,29  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 104,23  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 55,0 %

Transparenzlevel:  
Entry StandardMarktsegment:  
FreiverkehrRechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
EQUINET AG  
Donner & Reuschel AG**Analysten:**Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)Manuel Hölzle  
[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**CytoTools AG <sup>\*5,7</sup>****Unternehmensprofil**

Branche: Biotechnologie

Fokus: Dermatologische Wundheilstörungen,  
Infektionen, Kardiologie

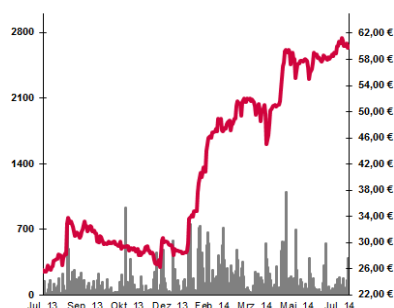
Mitarbeiter: 5 Stand: 31.12.2013

Gründung: 2000

Firmensitz: Darmstadt

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

Volumen in Tsd. €



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 57,0 % an der DermaTools Biotech GmbH, einem auf die Therapiebereiche Dermatologie und Urologie spezialisierten Pharmaunternehmen. Das Beteiligungsportfolio der CytoTools AG wird durch eine 42,0%ige Beteiligung an der CytoPharma GmbH (Therapiebereich Herz-Kreislaufkrankungen, 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	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	0,05	1,55	11,01	43,56
EBITDA	-1,15	-0,17	6,49	31,32
EBIT	-1,16	-0,18	6,37	30,97
Jahresüberschuss	-1,14	-0,19	3,62	17,64

**Kennzahlen in EUR**

Gewinn je Aktie	-0,60	-0,10	1,91	9,29
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

**Kennzahlen**

EV/Umsatz	2084,50	67,24	9,47	2,39
EV/EBITDA	neg.	neg.	16,06	3,33
EV/EBIT	neg.	neg.	16,36	3,37
KGV	neg.	neg.	31,57	6,48
KBV	14,11			

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**23.09.2014: Prior Kapitalmarktkonf.  
08.12.2014: 18. MKK München**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**7.7.2014: RS / 73,30 / KAUFEN  
6.12.2013: RS / 54,15 / KAUFEN  
9.9.2013: RS / 47,25 / KAUFEN  
27.6.2013: RS / 40,50 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

**Kaufen****Kursziel: 5,60**aktueller Kurs: 3,98  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0006190705

WKN: 619070

Börsenkürzel: HAE

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 20,779Marketcap<sup>3</sup>: 82,70EnterpriseValue<sup>3</sup>: 96,74<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 30,0 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

ICF Kursmakler

**Analysten:**

Cosmin Filker

[filker@qbc-ag.de](mailto:filker@qbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**HAEMATO AG \*5****Unternehmensprofil**

Branche: Pharma

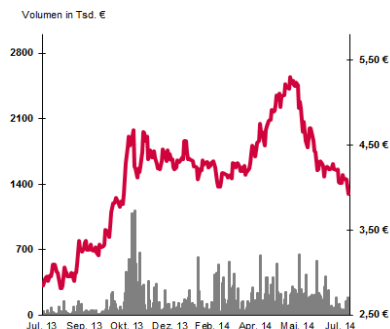
Fokus: Generika, Parallelimporte

Mitarbeiter: 146 Stand: 31.12.2013

Gründung: 1993

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Dr. Christian Pahl



Nach der erfolgten Weiterentwicklung der HAEMATO AG (ehemals: Windsor AG) liegt der Fokus der Gesellschaft auf Generika, insbesondere im onkologischen Bereich, sowie auf europäische Arzneimitteln. Die wichtigste 100%ige Tochtergesellschaft HAEMATO PHARM GmbH ist seit dem Jahr 2005 in diesen Bereichen der Arzneimittelversorgung spezialisiert. Die ehemalige Windsor-Tochtergesellschaft Simgen GmbH, dessen Geschäftsstrategie ebenfalls den Generika- und Parallelimportbereich umfasste, wurde auf die HAEMATO PHARM GmbH verschmolzen. Komplettiert wird der derzeitige Konsolidierungskreis der HAEMATO AG durch die Tochtergesellschaften Sanate GmbH, Pharma Life Group Ltd. (Thailand), Sanago GmbH sowie Castell Pharma B.V. (Niederlande).

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	25,04	173,57	225,64	248,20
EBITDA	9,97	11,75	11,83	13,10
EBIT	9,19	9,93	10,33	11,40
Jahresüberschuss	6,84	7,94	7,91	8,76

**Kennzahlen in EUR**

Gewinn je Aktie	0,33	0,38	0,38	0,42
Dividende je Aktie	0,25	0,25	0,22	0,28

**Kennzahlen**

EV/Umsatz	2,43	0,56	0,43	0,39
EV/EBITDA	6,11	8,24	8,18	7,38
EV/EBIT	6,64	9,74	9,37	8,48
KGV	12,10	10,42	10,46	9,44
KBV		1,42		

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**

26.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht

25.11.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

28.4.2014: RS / 5,60 / KAUFEN

2.9.2013: RS / 5,60 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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



**Kaufen**

**Kursziel: 2,75**

aktueller Kurs: 1,17  
24.7.2014 / BLN

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0LR803

WKN: A0LR80

Börsenkürzel: LZVB

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 7,810

Marketcap<sup>3</sup>: 9,14

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 8,93  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 11,5 %

Transparenzlevel:

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

**Analysten:**

Felix Gode  
[gode@qbc-ag.de](mailto:gode@qbc-ag.de)

Cosmin Filker  
[filker@qbc-ag.de](mailto:filker@qbc-ag.de)

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 29

**LensWista AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Pharma

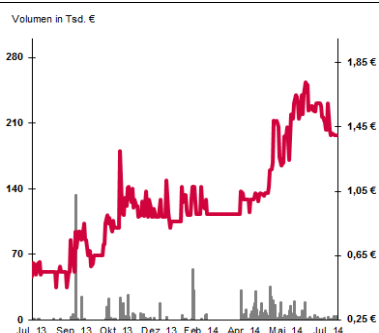
Fokus: Kontaktlinsen aus Silikon

Mitarbeiter: 5 Stand: 31.12.2013

Gründung: 2004

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Thomas Kordick (CEO), Denis du Bois (COO)



Die LensWista AG ist spezialisiert auf die Entwicklung und Herstellung von Kontaktlinsen aus reinem Silikon. Dem Unternehmen ist es erstmals gelungen, mittels einer eigenentwickelten technologischen Behandlung die Oberfläche des Silikons dahin gehend zu verändern, dass Kontaktlinsen aus reinem Silikon hergestellt werden können. Die Sauerstoffdurchlässigkeit der Kontaktlinsen von LensWista erreicht ein Mehrfaches der herkömmlichen Produkte im Markt und entspricht einer nahezu natürlichen Sauerstoff-versorgung. Dies ermöglicht eine deutlich längere Tragedauer und unterstützt die natürlichen Schutzfunktionen des Auges. Darüber hinaus ist die Vollsilikon-Kontaktlinse aufgrund ihrer Materialeigenschaften resistent gegen mechanische Fehlbehandlungen und ein robustes Vorgehen beim Ein- und Aussetzen der Linse. Die LensWista AG bietet zudem innovative Lösungen im augenärztlichen Bereich. Mit der weltweit ersten Silikon-Verbandlinse zum Einsatz bei Hornhautverletzungen und Augenoperationen werden Wundheilungsprozesse optimiert, es werden Schmerzen reduziert und der Tragekomfort verbessert. Die Lenswista AG strebt außerdem die Übertragung der Technologie auf andere Medizinprodukte an.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	2,05	0,59	1,21	4,03
EBITDA	0,78	-0,44	-0,26	0,92
EBIT	0,58	-0,64	-0,50	0,48
Jahresüberschuss	0,46	-0,64	-0,50	0,48

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,06	-0,08	-0,05	0,04
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	4,44	15,19	7,38	2,22
EV/EBITDA	11,60	-20,30	-34,35	9,76
EV/EBIT	15,61	-13,98	-17,86	18,80
KGV	20,08	neg.	neg.	19,24
KBV		23,08		

**Finanztermine:**

Datum: Ereignis

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

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

14.4.2014: RS / 2,75 / KAUFEN

1.4.2014: RS / 2,75 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

**Kaufen****Kursziel: 6,00**aktueller Kurs: 3,80  
24.7.2014 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A1RFM03

WKN: A1RFM0

Börsenkürzel: LIO1

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 10,535Marketcap<sup>3</sup>: 40,03  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 39,90  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 16,0 %

Transparenzlevel:  
Prime StandardMarktsegment:  
Regulierter MarktRechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
EQUINET AG**Analysten:**Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 29**SYGNIS AG <sup>\*4,5</sup>****Unternehmensprofil**

Branche: Biotechnologie

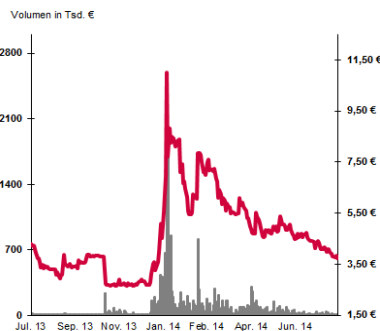
Fokus: Entwicklung und Vermarktung von DNA-  
Technologien

Mitarbeiter: 19 Stand: 31.12.2013

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 im Jahr 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 "SensiPhi, einer verbesserten Polymerase zur DNA-Amplifizierung, wurde im Juli 2012 eine Lizenzvereinbarung mit Qiagen zur weltweiten exklusiven Vermarktung geschlossen. Anfang 2014 hat Qiagen mit der Vermarktung des SYGNIS-Produktes begonnen. 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	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	0,48	2,52	3,91	8,22
EBITDA	-3,40	-1,05	0,18	4,30
EBIT	-4,28	-1,17	0,03	4,15
Jahresüberschuss	-3,20	-0,93	-0,04	3,43

**Kennzahlen in EUR**

Gewinn je Aktie	-0,3	-0,09	0,00	0,32
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

**Kennzahlen**

EV/Umsatz	83,13	15,83	10,21	4,85
EV/EBITDA	neg.	neg.	221,68	9,28
EV/EBIT	neg.	neg.	1330,10	9,62
KGV	neg.	neg.	neg.	11,67
KBV	6,72			

**Finanztermine:****Datum: Ereignis**14.08.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht  
11.11.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht**\*\*letztes Research von GBC:****Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**19.5.2014: RS / 6,00 / KAUFEN  
16.4.2014: RS / 6,00 / KAUFEN  
25.11.2013: RS / 4,35 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

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

## 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 bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

**§ 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](mailto: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:

**Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst**  
**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst**  
**Philipp Leipold, Dipl. Volkswirt, Finanzanalyst**  
**Dominik Gerbing, Junior-Analyst**

**§ 3 Urheberrechte**

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

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

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



**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](mailto:office@gbc-ag.de)