

HELMA Eigenheimbau AG^{*4;5}

15.04.2015
Kaufen**Kursziel: 46,40**

aktueller Kurs: 38,80
14.4.2015 / ETR (17:36 Uhr)
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578
WKN: A0EQ57
Börsenkürzel: H5E
Aktienanzahl³: 3,700
Marketcap³: 143,56
EnterpriseValue³: 227,69
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 49,3 %

Transparenzlevel:
Entry Standard
Marktsegment:
Freiverkehr
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
M.M. Warburg

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenkonflikte auf Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

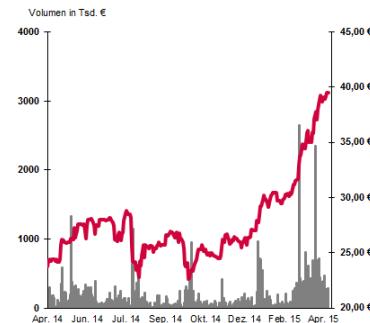
Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgergeschäft

Mitarbeiter: 233

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 teilschlüsselfertigen 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.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e	31.12.2017e
Umsatz	170,50	213,12	266,40	327,67
EBITDA	15,97	19,78	24,84	31,09
EBIT	14,17	17,73	22,54	28,23
Jahresüberschuss	8,13	10,08	13,04	16,35

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	2,38*	2,72	3,52	4,42
Dividende je Aktie	0,63	0,90	1,10	1,40

* EPS auf Basis einer Aktienzahl iHv. 3,41 Mio. (vor der KE) berechnet

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,34	1,07	0,85	0,69
EV/EBITDA	14,26	11,51	9,17	7,32
EV/EBIT	16,07	12,84	10,10	8,07
KGV	17,66	14,24	11,01	8,78
KBV	3,51			

Finanztermine

03.07.2015: Hauptversammlung

13.07.2015: Vertriebszahlen 1. HJ 2015

31.08.2015: Veröffentlichung HJ-Bericht

****letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

5.3.2015: RS / 42,85 / KAUFEN

16.1.2015: RS / 35,40 / KAUFEN

8.12.2014: RG / 35,40 / KAUFEN

15.10.2014: RS / 35,40 / KAUFEN

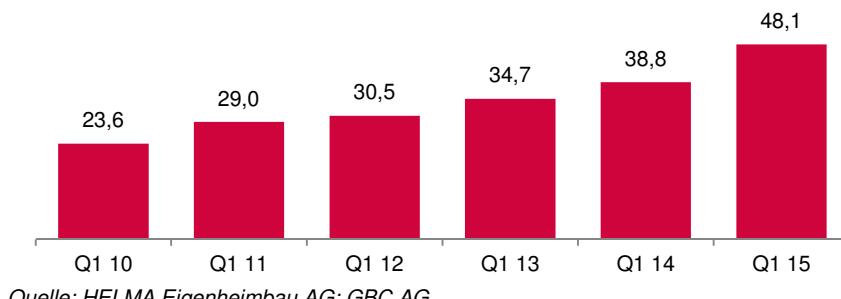
19.9.2014: RS / 35,40 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Weitere Kapitalerhöhung erfolgreich abgeschlossen; Auftragseingang im ersten Quartal 2015 steigt um 24,0 % deutlich an; Kursziel unter Berücksichtigung der Kapitalmaßnahme sowie reduzierten Kapitalkosten neu berechnet

- Im Rahmen einer im März 2015 durchgeführten Kapitalerhöhung hat die HELMA Eigenheimbau AG (kurz: HELMA) insgesamt 290.000 Aktien zu einem Preis von 34,00 € je Aktie platziert. Der Bruttoemissionserlös in Höhe von 9,86 Mio. € soll dabei vornehmlich für das weitere Wachstum im Bauträgersegment in den Ballungsräumen deutscher Großstädte verwendet werden. Im Rahmen dieses Projektgeschäftes bietet die HELMA auf zuvor erworbene Grundstücke oder Grundstücksareale individuell geplante Einfamilien- und Mehrfamilienhäuser. Der Eigenkapitalanteil bei der Akquisition der Grundstücke liegt zwischen 10 - 30 %. Auf Grundlage der aktuellen Kapitalerhöhung lassen sich somit zusätzliche Investitionsvorhaben in Höhe von bis zu 98,6 Mio. € umsetzen. Die Tatsache, dass die Kapitalerhöhung innerhalb kurzer Zeit vollständig platziert wurde, zeugt von einem sehr hohen Investoreninteresse.
- In der Vergangenheit ist es der HELMA stets gelungen, attraktive Grundstücksareale für das Projektgeschäft zu identifizieren und zu erwerben. Derzeit verfügt die Gesellschaft über eine Vielzahl an Wohnungsbauprojekten für Eigennutzer, mit den größten Projekten in Berlin, München und Hannover. Das Umsatzpotenzial in diesem Geschäftsbereich liegt zusammen mit dem klassischen Baudienstleistungsgeschäft ab 2017 alleine bei jährlich 250,0 Mio. €. Flankierend hierzu ist auch in den anderen Geschäftssegmenten (Ferienimmobilien und Wohnimmobilien für Investoren) mit einer Fortsetzung des Wachstums zu rechnen, so dass auch in den kommenden Jahren jeweils neue Umsatz- und Ergebnisrekorde erzielt werden dürften.
- Mit der Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2014 hat die Gesellschaft die bisher kommunizierten Prognosen bestätigt. Bei einer erwarteten anhaltend hohen Wachstumsdynamik der Umsatzerlöse dürfte die Ergebnisentwicklung tendenziell überproportional zulegen. Der Grund hierfür liegt einerseits in einer zunehmenden Bedeutung der marginastarken Projektumsätze sowie andererseits in der erwarteten Realisierung von Skaleneffekten. Bei prognostizierten Mindestumsätzen in Höhe von 210,0 Mio. € (GJ 2015e), 260,0 Mio. € (2016e) sowie 340,0 Mio. € (2017e) soll die EBIT-Marge in einer Bandbreite von 7,0 – 10,0 % liegen. Angesichts der unveränderten Prämisse behalten auch wir unsere Prognosen gegenüber der letzten, auf Basis der vorläufigen Geschäftszahlen 2014 erstellten Researchstudie (05.03.2015), unverändert bei.

Nettoauftragseingang auf Basis des ersten Quartals (in Mio. €)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

- Die erfolgreiche Fortsetzung der Vertriebsstrategie ist maßgeblich für das weiterhin dynamische Umsatzwachstum. Wichtige Faktoren sind dafür ein steigender Bekanntheitsgrad (Sky du Mont ist als HELMA-Kunde der neue Werbepartner), welcher auch auf eine steigenden Kundenzahl fußt, sowie die Sicherstellung attraktiver Bauplätze. Darüber hinaus hat sich die HELMA bereits frühzeitig auf den nachgefragten Bereich der energieeffizienten Bauweise positioniert. Vor diesem Hintergrund ist der erneute Anstieg beim Nettoauftragseingang im ersten Quartal 2015 auf 48,1 Mio. € (Q1/14: 38,8 Mio. €) nicht überraschend und eine aussagekräftige Grundlage für das weitere Unternehmenswachstum.
- Wir haben die Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2014 sowie die erfolgreich durchgeführte Kapitalerhöhung zum Anlass genommen und das DCF-Bewertungsmodell aktualisiert. Im Rahmen dessen haben wir zwei maßgebliche Anpassungen vorgenommen. Einerseits haben wir die nach der Kapitalerhöhung erhöhte Aktienzahl auf 3,70 Stück (bisher: 3,41 Mio. Stück) sowie den dazugehörigen Emissionserlös in Höhe von 9,86 Mio. € berücksichtigt. Andererseits folgen wir den Empfehlungen des FAUB (Fachausschuss für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft) und haben den risikolosen Basiszinssatz, als Grundlage für die Ermittlung des WACC, auf 1,00 % (bisher: 1,75 %) reduziert. Folglich sind die gewichteten Kapitalkosten (WACC) auf 8,33 % (bisher: 8,90 %) gefallen.
- **Wir haben einen neuen fairen Wert je Aktie von 46,40 € (bisher: 42,85 €) ermittelt. Angesichts der derzeitigen Kursniveaus der HELMA-Aktie sowie des sich daraus errechneten Kurspotenzials von 19,6 % bestätigen wir das KAUFEN-Rating.**

HELMA Eigenheimbau AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase	final - Phase
Umsatzwachstum	5,0%
EBITDA-Marge	9,5%
AFA zu operativen Anlagevermögen	7,0%
Working Capital zu Umsatz	48,0%
ewiges Umsatzwachstum	3,0%
ewige EBITA - Marge	9,0%
effektive Steuerquote im Endwert	30,0%

dreistufiges DCF - Modell:

Phase	estimate			consistency					final End- wert
	GJ 15e	GJ 16e	GJ 17e	GJ 18e	GJ 19e	GJ 20e	GJ 21e	GJ 22e	
in Mio. EUR									
Umsatz (US)	213,12	266,40	327,67	344,06	361,26	379,32	398,29	418,20	
US Veränderung	25,0%	25,0%	23,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	3,0%
US zu operativen Anlagevermögen	11,84	13,32	12,14	12,14	12,14	12,14	12,14	12,14	
EBITDA	19,78	24,84	31,09	32,69	34,32	36,04	37,84	39,73	
EBITDA-Marge	9,3%	9,3%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	
EBITA	17,73	22,54	28,23	30,81	32,35	33,97	35,67	37,45	
EBITA-Marge	8,3%	8,5%	8,6%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%
Steuern auf EBITA	-5,32	-6,76	-8,47	-9,24	-9,70	-10,19	-10,70	-11,23	
zu EBITA	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
EBI (NOPLAT)	12,41	15,78	19,76	21,57	22,64	23,78	24,97	26,21	
Kapitalrendite	10,0%	11,6%	13,1%	12,9%	11,7%	11,7%	11,7%	11,7%	11,5%
Working Capital (WC)	118,00	131,00	139,90	165,15	173,41	182,08	191,18	200,74	
WC zu Umsatz	55,4%	49,2%	42,7%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	
Investitionen in WC	-10,96	-13,00	-8,90	-25,25	-8,26	-8,67	-9,10	-9,56	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	18,00	20,00	27,00	28,35	29,77	31,26	32,82	34,46	
AFA auf OAV	-2,05	-2,30	-2,86	-1,88	-1,97	-2,07	-2,17	-2,28	
AFA zu OAV	11,4%	11,5%	10,6%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	
Investitionen in OAV	-3,38	-4,30	-9,86	-3,23	-3,39	-3,56	-3,74	-3,92	
Investiertes Kapital	136,00	151,00	166,90	193,50	203,17	213,33	224,00	235,20	
EBITDA	19,78	24,84	31,09	32,69	34,32	36,04	37,84	39,73	
Steuern auf EBITA	-5,32	-6,76	-8,47	-9,24	-9,70	-10,19	-10,70	-11,23	
Investitionen gesamt	-14,34	-17,30	-18,76	28,47	-11,65	-12,23	-12,84	-13,48	
Investitionen in OAV	-3,38	-4,30	-9,86	-3,23	-3,39	-3,56	-3,74	-3,92	
Investitionen in WC	-10,96	-13,00	-8,90	-25,25	-8,26	-8,67	-9,10	-9,56	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	0,12	0,78	3,86	-5,03	12,97	13,62	14,30	15,01	376,53

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	251,03	271,17
Barwert expliziter FCFs	36,02	38,24
Barwert des Continuing Value	215,02	232,93
Nettoschulden (Net debt)	79,21	84,96
Wert des Eigenkapitals	171,82	186,21
Fremde Gewinnanteile	-0,14	-0,15
Wert des Aktienkapitals	171,68	186,06
Ausstehende Aktien in Mio.	3,70	3,70
Fairer Wert der Aktie in EUR	46,40	50,29

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	1,0%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	1,54
Eigenkapitalkosten	9,5%
Zielgewichtung	75,0%
Fremdkapitalkosten	6,5%
Zielgewichtung	25,0%
Taxshield	25,0%

WACC **8,3%**

Kapitalrendite	WACC				
	7,7%	8,0%	8,3%	8,6%	8,9%
11,0%	52,38	47,39	43,00	39,09	35,60
11,3%	54,37	49,23	44,70	40,67	37,07
11,5%	56,36	51,07	46,40	42,25	38,54
11,8%	58,36	52,91	48,10	43,83	40,01
12,0%	60,35	54,75	49,80	45,41	41,49

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 automatischen 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 >= + 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 <= - 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: (4;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.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

§ 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, Susanne Klebl, Email: klebl@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, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Christoph Schnabel, Dipl. Betriebswirt (FH); Vorstand

§ 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