O. M. acce DER BORSE MINCHEN BOOM.



GBC Best of m:access I.2015

+6,4 % Rendite im Jahr 2014 - klare Outperformance

7 neue Unternehmen im m:access

**GBC-Selektion mit drei neuen Unternehmen** 

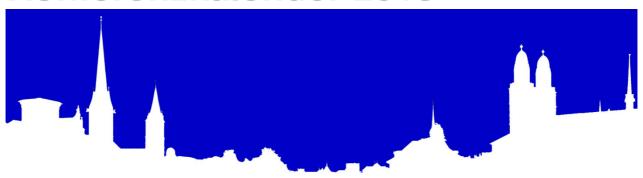
### **WICHTIGER HINWEIS:**

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite 31

Fertigstellung: 21.04.2015 Erstveröffentlichung: 22.04.2015



## Konferenzkalender 2015



Datum	20./21. Mai	9. September	23. November	8./9. Dezember
Konferenz	19. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz	5. ZKK Zürcher Kapitalmarkt Konferenz	Ivory Club	20. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz
Präsentierende Unternehmen	26	16	3	48
Ort	The Charles Hotel München	Park Hyatt Zürich	Frankfurt	The Charles Hotel München





## **INHALTSVERZEICHNIS**

Vorwort zur GBC Best of m:access I.2015	3
Die Werte des m:access im Überblick (Stand: 20.04.2015)	4
Rückblick auf GBC Best of m:access I.2014	6
Die GBC Best of m:access-Selektion im Überblick	8
Kurzeinschätzung zu den Unternehmen der GBC Best of m:access-Selek	tion 10
BHB Brauholding Bayern Mitte AG	14
Corona Equity Partner AG	15
EQS Group AG	16
F24 AG	17
Mensch und Maschine Software SE	18
Merkur Bank KGaA	19
NanoRepro AG	20
SHS Viveon AG	21
Softline AG	22
VIB Vermögen AG	23
Was ist der m:access? – Hintergrundinformationen zum Segment	24
Was ist der m:access bonds? – Hintergrundinformationen zum Segment	28
Anhang	31



## VORWORT ZUR GBC BEST OF M:ACCESS I.2015

## m:access wächst auf 58 Unternehmen – Outperformance gegenüber allen Vergleichsindizes

Liebe Investoren,

Das Jahr 2014 war für das Qualitätssegment m:access in allen Belangen äußerst erfolgreich. In erster Linie war die Renditeentwicklung sehr überzeugend, mit einem Zuwachs über das Jahr 2014 hinweg in Höhe von 6,4%, eine Gleichgewichtung aller Titel vorausgesetzt. Damit konnte sich das Segment von der in 2014 durchwachsenen Kursentwicklung der Vergleichsindizes abkoppeln. Verantwortlich dafür waren unter anderem starke Kursentwicklungen von Titeln wie ProDV, Design Hotels oder mwb fairtrade. Auf der anderen Seite haben wenige Titel deutlich verloren.

Aber auch die Anzahl der Mitgliedsunternehmen hat sich in 2014 weiter erhöht. Während 4 Unternehmen aus dem m:access ausgeschieden sind, haben 7 neue Unternehmen den Weg in das Qualitätssegment gefunden. Damit kletterte die Zahl der im Segment vertretenen Unternehmen auf nunmehr 58.

Seit Anfang 2014 in den m:access aufgenommene Aktien

Emittent	Branche	WKN	im m:acces seit
AutoBank AG	Finanzdienstleistungen	A1C27D	03.03.2014
Stern Immobilien AG	Immobilien	A1EWZM	31.03.2014
NTT Com Security AG	Informationssicherheit	515503	31.03.2014
LION E-Mobility AG	E-Technology	A1JG3H	02.07.2014
Creaton AG	Baustoffe	548303	01.12.2014
Eurographics AG	Foto-Dienstleister	813765	04.12.2014
Lechwerke AG	Versorger	645800	16.03.2015

Seit Anfang 2014 aus dem m:access ausgeschiedene Unternehmen

och Amang 2014 aus dem macoess ausgeschiedene onternemen					
Emittent	Branche	WKN			
Ariston Real Estate AG	Immobilien	A0F5XM			
eValue Ventures AG	Beteiligungen	A1RFM4			
Jost AG	Kanzleivermittlung	621640			
S.A.G. Solarstrom AG	Solarenergie	702100			

Bemerkenswert ist dabei aber vor allem auch die qualitative Weiterentwicklung des m:access. So sind in 2014 unter anderem Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen Marktkapitalisierung im Verhältnis zu den bestehenden Mitgliedsunternehmen hinzugekommen. Zu nennen sind dabei etwa die Stern Immobilien (72,7 Mio. €), die Creaton AG (238,1 Mio. €) und allen voran die Lechwerke AG, mit einer Marktkapitalisierung von 2,50 Mrd. €.

Insgesamt ist die Entwicklung des m:access über das Jahr 2014 hinweg sehr erfolgreich verlaufen und konnte seine Position weiter festigen. Vor dem Hintergrund der hohen qualitativen Breite des Segments gehen wir auch für das Jahr 2015 von einer Fortsetzung der guten Entwicklung aus.

Wir wünschen Ihnen weiterhin erfolgreiche Investments,

Felix Gode Stellv. Chefanalyst



# DIE WERTE DES M:ACCESS IM ÜBERBLICK (STAND: 20.04.2015)

## m:access wächst auf 58 Unternehmen

Emittent	Branche	WKN	m:access seit	Marktkap. in Mio. €
Artec Technologies AG	IT- Dienstleistungen	520958	01.02.2007	4,06
Atevia AG	Dienstleistungen	CMBT11	28.12.2012	175,16
Aurelius	Beteiligungsgesellschaft	A0JK2A	10.04.2012	1297,30
AutoBank AG	Finanzdienstleistungen	A1C27D	03.03.2014	6,28
Baader Bank AG	Wertpapierhandelsbank	508810	31.03.2010	124,83
Bayerische Gewerbebau AG	Immobilien	656900	16.12.2010	276,45
BEKO HOLDING AG	IT-Dienstleistungen	920503	28.09.2009	37,21
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG	Getränkeindustrie	A1CRQD	08.07.2010	8,37
Blue Cap AG	Beteiligungs- gesellschaft	A0JM2M	23.04.2007	22,61
Brüder Mannesmann AG	Handel	527550	28.12.2012	1,80
Carpevigo Holding AG	Solarenergie	A1MBGZ	27.02.2012	3,58
CORONA EQUITY Partner AG	Beteiligungen	634118	01.06.2010	34,67
CPU Softwarehouse AG	Software	A0WMPN	01.10.2010	4,42
Creaton AG	Baustoffe	548303	01.12.2014	238,07
DCI Database AG	Medien	529530	03.12.2012	25,56
Design Hotels AG	Tourismus	514100	01.04.2011	24,82
EQS Group AG	Unternehmenskommunikation	549416	24.01.2011	38,68
ERLUS AG	Baustoffe	558900	01.04.2009	64,68
Eurographics AG	Foto-Dienstleister	813765	04.12.2014	4,90
F24 AG	Störfall-/ Krisenmanagement	A0F5WM	08.09.2006	20,62
Funkwerk AG	Technologie	575314	01.07.2013	20,98
GoingPublic Media AG	Printmedien	761210	01.09.2008	2,86
Hasen-Immobilien AG	Immobilien	A1X3RR	30.12.2013	72,00
Hoftex AG	Industrie	676000	29.06.2009	55,27
HPI AG	Dienstleistungen	A0JCY3	14.10.2011	2,46
Hyrican Informationssysteme AG	Informationstechnologie	600450	19.12.2005	24,98
Immovaria Real Estate AG	Immobilien	A0JK2B	17.12.2013	2,29
Impregion SE	Technologie	A0BLCV	30.10.2012	131,69
Kids Brands House N.V.	Beteiligungen	A1J41E	02.10.2013	0,60
KTG Agrar AG	Landwirtschaft	A0DN1J	11.05.2011	87,36
Kulmbacher Brauerei Aktien-Gesellschaft	Getränkeindustrie	700700	01.12.2010	110,88
Lechwerke AG	Versorger	645800	16.03.2015	2498,17
LION E-Mobility AG	E-Technology	A1JG3H	02.07.2014	5,27
Mensch und Maschine Software SE	Softwaretechnologie	658080	31.03.2010	100,19
Merkur Bank KGaA	Banken	814820	01.07.2005	32,80
mwb fairtrade AG	Finanzdienstleistungen	665610	16.11.2009	12,36
NanoFocus AG	Nanotechnologie	540066	01.02.2007	9,78
NanoRepro AG	Medizintechnologie	657710	02.10.2013	
Navigator Equity Solutions SE	Beteiligungen	A1CUJD	01.11.2011	
Nebelhornbahn AG	Tourismus	827110	16.11.2009	
net SE	IT-Dienstleistungen	A0Z22E	16.11.2009	
NTT Com Security AG	Informationssicherheit	515503	31.03.2014	
Ökoworld AG	Versicherung	540868	03.12.2012	
Phoenix Solar AG	Solarenergie	A0BVU9	01.07.2005	
THOSHIA GOIGI AG		,100 4 00	01.07.2000	20,00



plenum AG	IT-Dienstleistungen	A0Z23Y	21.12.2009	7,85
PRO DV Software AG	IT-Dienstleistungen	696780	16.11.2009	1,80
Sedlbaur AG	Elektronik	722460	19.11.2012	3,23
Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA	Immobilien	722400	02.07.2012	1456,62
SHS VIVEON AG	IT-Dienstleistungen	A0XFWK	21.12.2009	18,39
Softline AG	IT-Dienstleistungen	A1CSBR	16.11.2009	8,96
STEICO AG	Baustoffe	A0LR93	25.06.2007	80,42
Stern Immobilien AG	Immobilien	A1EWZM	31.03.2014	72,70
U.C.A. AG	Beteiligungen	701200	01.07.2005	8,63
Value-Holdings AG	Finanzdienst- leistungen	760040	01.07.2005	4,87
VIB Vermögen AG	Immobilien	245751	28.11.2005	361,53

<sup>\*</sup> fettgedruckte Werte sind seit 01.01.2014 neu in den m:access eingetreten

## m:acccess bonds stabil bei 3 Anleihen

Emittent	Branche	WKN	Kupon	Fälligkeit	m:access seit
posterXXL AG	Fotodienstleistungen	A1PGUT	7,25 %	27.07.2017	27.07.2012
Stern Immobilien AG	Immobilien	A1TM8Z	6,25 %	23.05.2018	23.05.2013
BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG	Energieversorger	A1TNHC	6,50 %	30.07.2020	30.07.2013

<sup>\*</sup> fettgedruckte Werte sind seit 01.01.2014 neu in den m:access eingetreten



## RÜCKBLICK AUF GBC BEST OF M: ACCESS 1.2014

## m:access gewinnt Renditevergleich 2014 mit deutlichem Abstand

Mit einer Rendite von 6,4 %, unter der Annahme einer Gleichgewichtung aller enthaltenen Titel, konnte der m:accss im Jahr 2014 eine klare Outperformance erzielen. Vor allem eine Vielzahl von Unternehmen mit einer Rendite klar jenseits der 50 %-Marke, bei gleichzeitig wenigen Verlustträgern, machte diese Entwicklung möglich. Allen voran ist dabei die Design Hotels AG (+212,5 %) zu nennen, für welche in 2014 ein Übernahmeangebot vorgelegt wurde. Aber auch die ProDV (+101,7 %), die mwb fairtrade (+93,9 %) und die Blue Cap (+86,0 %) markierten deutliche Zuwächse.

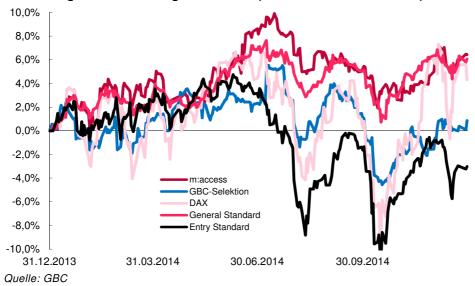
Den größten Verlust hatte, neben der insolventen S.A.G. Solarstrom (-93,5 %), die HPI AG mit -84,0 % zu verbuchen. Jedoch konnte sich die Aktie in den ersten Monaten 2015 bereits wieder deutlich um rund 150 % verbessern, nachdem bei der finanziellen Sanierung des Unternehmens klare Fortschritte erzielt wurden.

Renditeentwicklung der Indizes/Marktsegmente (01.01.2014 - 31.12.2014)

nenateentwicklang der maizee/markteegmente (enersz	017 0111212017
GBC-Best of m:access	+0,9 %
DAX	+4,3 %
General Standard	+6,1 %
Entry Standard	-3,0 %
m:access	+6,4 %

Der DAX erreichte in 2014 eine Rendite von 4,3 % und schnitt damit schlechter ab, als man sich dies in dem sich belebenden konjunkturellen Umfeld 2014 erwartet hätte. Immerhin war ein kleines Plus zu verbuchen, wenngleich der Anstieg in den ersten drei Monaten des Jahres 2015 nachgeholt wurde.

#### Entwicklung m:access zu Vergleichsindizes (Zeitraum 01.01.14 - 31.12.14)



Keine positive Renditeentwicklung konnte im Jahr 2014 der Entry Standard erzielen. Dieser verlor auf das Jahr 2014 betrachtet 3,0 % an Wert. Hintergrund dessen waren insbesondere deutliche Kursverluste bei einigen wenigen Titeln.



Aber auch die GBC-Selektion schnitt im Jahr 2014 nicht zu unserer Zufriedenheit ab, mit einem Plus in Höhe von nur 0,9 %. Hauptausschlaggebend dafür war die HPI AG, die ein massives Minus verbuchte. Aber auch weitere Titel unserer Selektion konnten die Abschläge auf ihre fairen inneren Werte noch nicht abbauen.

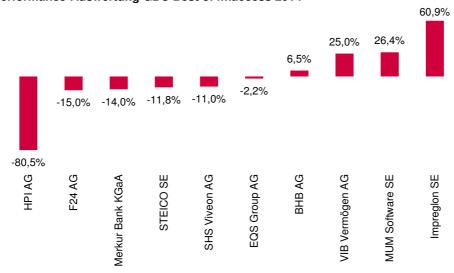
## Noch viel verborgendes Potenzial bei den Unternehmen der GBC-Selektion – Impreglon führt Renditeliste 2014 an

Dies ändert jedoch nichts daran, dass diese Unternehmen unverändert ein hohes Potenzial aufweisen. Im Gegenteil, operativ haben sich alle Unternehmen, die in 2014 in unserer Selektion eine leicht negative Rendite aufwiesen, sehr gut weiterentwickelt und Umsätze und Gewinne zum Teil deutlich steigern können. Insofern hat sich in Kombination mit den Kursrückgängen das Kurspotenzial vielmehr noch erhöht.

Den Hintergrund dieser in der Breite schwächer ausgeprägten Kursentwicklung sehen wir also, mit Ausnahme der HPI AG, nicht in der operativen Entwicklung, sondern den besonderen Umständen an den Aktienmärkten geschuldet. Durch die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank werden Gelder zwar in den Aktienmarkt allokiert, dies geschieht jedoch im ersten Schritt in den hochliquiden Titeln. Dies erklärt auch den starken Anstieg des DAX und MDAX in den ersten drei Monaten des Jahres 2015.

Erst mit etwas Verzögerung sind die Effekte dann auch bei den kleinen und sehr kleinen Unternehmen zu erwarten, so dass wir davon ausgehen, dass es entsprechende Nachholeffekte geben wird, sofern die Unternehmen operativ gesund und finanziell solide aufgestellt sind.

### Performance-Auswertung GBC Best of m:access 2014



Quelle: GBC

Aber es gab in der GBC-Selektion auch sehr positive Entwicklungen, mit überproportionalen Steigerungen. In erster Linie ist hier die Impreglon SE zu nennen, welche von Aalberts Industries in 2014 eine Übernahmeofferte erhielt. Aber auch die Mensch und Maschine SE sowie die VIB Vermögen AG entwickelten sich mit 26,4 %, respektive 25,0 %, sehr überzeugend. Auch die BHB Brauholding AG lag mit 6,5 % in der Spitzengruppe.



## DIE GBC BEST OF M:ACCESS-SELEKTION IM ÜBERBLICK

## 3 neue Werte in der GBC-Selektion sollten in 2015 für eine Überrendite gegenüber dem Gesamtmarkt sorgen

Gegenüber der GBC Best of m:access-Selektion des Vorjahres nehmen wir für 2015 drei Veränderungen vor. Nicht mehr in der Selektion enthalten sind die HPI AG, welche sich im Restrukturierungsprozess befindet und die Impreglon SE, die nach der Übernahme durch die Aalberts Industries N.V. vor einem Squeeze-out steht. Auch die STEICO SE ist nicht mehr in der Selektion enthalten.

Neu hinzugenommen haben wir hingegen die Corona Equity Partner AG, welche 100 % der Anteile an der sich dynamisch entwickelnden SBF Spezialleuchten GmbH hält. Auch die NanoRepro AG sollte nach der Zulassung des HIV-Schnelltests vor einer deutlichen Umsatzbelebung stehen, weshalb wir in 2015 auf die Aktie setzen. Nicht zuletzt zählen wir auch die Aktie der Softline AG zu den Favoriten für das laufende Jahr, nachdem das Unternehmen erfolgreich die Restrukturierung hinter sich gebracht hat und sich nun wieder auf einem profitablen Wachstumskurs befindet.

Insgesamt ist die GBC-Selektion der aus unserer Sicht 10 attraktivsten Aktientitel des m:access als qualitativ hochwertig anzusehen. Alle Titel verfügen entweder über ein starkes und stabiles operatives Geschäft, mit attraktiven Dividendenausschüttungen (BHB Brauholding AG, EQS Group AG, F24 AG, Mensch und Maschine AG, Merkur Bank KGaA, VIB Vermögen AG) oder über hohe Wachstumschancen in den kommenden Jahren (Corona Equity Partner AG, NanoRepro AG, SHS Viveon AG, Softline AG).

Unternehmen	ISIN	Kurs zum 20.03.2015	Kursziel	Rating
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG 5a;11	DE000A1CRQD6	2,70 €	3,65 €	Kaufen
Corona Equity Partner AG*4;5a;11	DE0006341183	1,24 €	1,92 €	Kaufen
EQS Group AG ba;/;11	DE0005494165	32,50 €	36,80 €	Kaufen
F24 AG <sup>*5a;11</sup>	DE000A0F5WM7	8,58 €	12,50 €	Kaufen
Mensch und Maschine Software SE <sup>*11</sup>	DE0006580806	6,46 €	9,00 €	Kaufen
Merkur Bank KGaA*5a;11	DE0008148206	6,35 €	9,00 €	Kaufen
NanoRepro AG*5a,11	DE0006577109	1,35 €	2,05 €	Kaufen
SHS VIVEON AG*5a,11	DE000A0XFWK2	8,75 €	14,30 €	Kaufen
Softline AG <sup>*5a,11</sup>	DE000A1CSBR6	0,87 €	1,10 €	Kaufen
VIB Vermögen AG <sup>*11</sup>	DE0002457512	16,95 €	19,15 €	Kaufen

Quelle: GBC AG; \* Bitte beachten Sie den Disclaimer/Haftungsausschluss auf Seite I sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte auf unserer Homepage: <a href="www.gbc-ag.de/offenlegung">www.gbc-ag.de/offenlegung</a>

Wie in der oben stehenden Tabelle ersichtlich, bestehen bei den meisten Werten der GBC-Selektion erhebliche Kurspotenziale, entweder auf Grund einer fundamentalen Unterbewertung oder auf Grund einer hohen Wachstumserwartung auf der Umsatz- und Ergebnisseite. Bei allen Werten der Selektion sind wir indes überzeugt, dass sich mittelfristig eine sehr positive operative Entwicklung abzeichnen wird und daher eine entsprechende Kursentwicklung gerechtfertigt ist.

Auf den nachfolgenden Seiten geben wir Ihnen zum einen einen Überblick über die wichtigsten Bewertungskennziffern der in der Selektion enthaltenen Werte und zum anderen eine Kurzeinschätzung zu jedem Unternehmen was die Potenziale für das Jahr 2015 und darüber hinaus anbelangt.



EV/Umsatz						
	2014	2015e	2016e			
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ba;11	0,51	0,50	0,50			
Corona Equity Partner AG <sup>-4;ba;11</sup>	k.A.	k.A.	k.A.			
EQS Group AG 5a;/;11	2,26	2,01	k.A.			
F24 AG <sup>-5a;11</sup>	3,27	2,83	2,50			
Mensch und Maschine Software SE*11	0,95	0,87	0,80			
Merkur Bank KGaA 11	1,36	1,35	k.A.			
NanoRepro AG <sup>*5a,11</sup>	8,98	3,17	1,92			
SHS VIVEON AG*5a,11	0,66	0,56	k.A.			
Softline AG <sup>*5a,11</sup>	0,59	0,54	k.A.			
VIB Vermögen AG <sup>-11</sup>	13,11	12,21	k.A.			

EV/EBITDA					
	2014	2015e	2016e		
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG *5a;11	4,87	4,64	4,40		
Corona Equity Partner AG <sup>*4;5a;11</sup>	k.A.	k.A.	k.A.		
EQS Group AG*5a;7;11	12,94	9,56	k.A.		
F24 AG <sup>*5a;11</sup>	32,71	19,08	12,50		
Mensch und Maschine Software SE <sup>*11</sup>	12,25	12,01	9,48		
Merkur Bank KGaA <sup>-11</sup>	k.A.	k.A.	3,40		
NanoRepro AG <sup>*5a,11</sup>	59,88	25,66	8,29		
SHS VIVEON AG 54,11	10,38	5,16	k.A.		
Softline AG <sup>-5a,11</sup>	49,87	13,17	k.A.		
VIB Vermögen AG <sup>*11</sup>	15,48	14,87	k.A.		

KGV					
	2014	2015e	2016e		
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG*5a;11	>100	33,48	26,16		
Corona Equity Partner AG*4;5a;11	k.A.	k.A.	k.A.		
EQS Group AG 5a;7;11	27,84	19,18	k.A.		
F24 AG*5a;11	61,36	34,89	18,97		
Mensch und Maschine Software SE*11	27,04	26,65	14,36		
Merkur Bank KGaA*11	9,12	8,31	k.A.		
NanoRepro AG <sup>*5a,11</sup>	neg.	>100	11,73		
SHS VIVEON AG <sup>*5a,11</sup>	20,98	9,82	k.A.		
Softline AG <sup>*5a,11</sup>	neg.	neg.	k.A.		
VIB Vermögen AG <sup>*11</sup>	12,96	12,29	k.A.		

KBV			
2013	2014		
-	0,79		
-	k.A.		
2,52	-		
-	10,48		
-	2,56		
0,84	-		
3,56	-		
3,43	-		
neg.	-		
-	1,13		
	- 2,52 - - 0,84 3,56 3,43 neg.		



## KURZEINSCHÄTZUNG ZU DEN UNTERNEHMEN DER GBC BEST OF M:ACCESS-SELEKTION

BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ISIN: DE000A1CRQD6	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Felix Gode	Getränkeindustrie	Kaufen	3,65 €

Zum ersten Mal seit 8 Jahren stieg im Jahr 2014 der Bierabsatz in Deutschland wieder an. Begünstigt durch eine gute Konsumstimmung, gute Wetterverhältnisse und der Fußball-WM war ein Absatzplus von 1,0 % zu verzeichnen. Davon konnte auch die BHB Brauholding AG profitieren und den Absatz der eigenproduzierten Getränke um 1,1 % steigern. Insgesamt war ein leichtes Umsatzplus von 0,2 % zu verzeichnen. Die Ergebnisse waren in 2014 zwar durch verschiedene einmalige Effekte, wie einer Tariferhöhung Brauereigewerbe oder einer Nachzahlung im Abwasserkanalnutzung, beeinflusst und lagen daher unter dem Vorjahresniveau. Jedoch ist davon auszugehen, dass sich in 2015 eine merkliche Verbesserung einstellt, sowohl auf der Umsatz-, als auch der Ergebnisseite. Wir rechnen mit einem Umsatzzuwachs um 2 % auf 16,6 Mio. € und beim EBIT mit einer Steigerung von 0,33 Mio. € auf 0,40 Mio. €. Zu betonen ist auch, dass die BHB Brauholding AG rund 20 % unter Buchwert notiert, was angesichts der guten Cashflows, stets positiven Ergebnissen und stabilen Dividendenzahlungen in unseren Augen nicht gerechtfertigt ist.

Corona Equity Partner AG ISIN: DE0006341183	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Felix Gode	Beteiligungen	Kaufen	1,92 €

Die einzige Beteiligung der Corona Equity Partner AG ist mit einer Beteiligungshöhe von 100 % die SBF Spezialleuchten GmbH. Das Leipziger Unternehmen ist spezialisiert auf die Entwicklung und Herstellung von kompletten Deckensystemen inkl. Beleuchtung für Schienenfahrzeuge. Dabei zählen alle großen europäischen Schienenfahrzeughersteller, wie Siemens, Alstom oder Bombardier zum Kundenkreis der SBF. Seit dem Einstieg von Corona im Jahr 2011 wurden über 20 Mio. € in die SBF investiert, um die Produktionsanlagen auf den neusten Stand der Technik zu bringen, die Produktpalette zu modernisieren und die Fertigungskapazitäten auszuweiten. Mit Erfolg, denn im abgelaufenen GJ 2014 legte SBF bei den Umsatzerlösen um 50 % auf 15,8 Mio. € zu und erreichte beim operativen Ergebnis zum ersten Mal seit Einstieg der Corona einen positiven Wert. Auch in 2015 soll der Wachstumskurs fortgesetzt werden, mit einem erneuten Umsatzanstieg um 50 %. Dabei halten wir das Erreichen des Break-evens auch auf der Ebene des Nettoergebnisses für realistisch.

EQS Group AG ISIN: DE0005494165	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Dominik Gerbing	Unternehmenskommunikation	Kaufen	36,80 €

Das Jahr 2014 stand im Zeichen der internationalen Wachstumsstrategie und der Expansion auf den asiatischen Markt. Nach den ersten neun Monaten 2014 lagen die Umsätze trotz eines unverändert schwachen inländischen IPO-Marktes und einer geringen Emissionstätigkeit im Mittelstandsanleihesegment auf Vorjahreshöhe. Hier profitierte EQS einerseits durch die Übernahme der TodayIR und andererseits durch durchgeführte Preissteigerungen bei XML-Einreichungen. Für das abgelaufene GJ 2014 rechnen wir mit einem Umsatzniveau auf Vorjahreshöhe sowie einem EBITDA von 2,74 Mio. €. Im laufenden Geschäftsjahr 2015 erwarten wir dann wieder deutliche



Wachstumsimpulse, insbesondere ausgehend vom asiatischen Markt. Gleichzeitig gehen wir von einer deutlichen Verbesserung der Profitabilität aus. Mittelfristig will sich die EQS Group zu einem der fünf weltweit führenden Online Investor Relations Unternehmen entwickeln. Auf Grundlage der hervorragenden Perspektiven der Gesellschaft und der attraktiven Bewertung bestätigen wir unsere Kaufempfehlung mit einem Kursziel von 36,80 €.

F24 AG ISIN: DE000A0F5WM7	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Felix Gode	Störfall-/ Krisenmanagement	Kaufen	12,50 €

Die jüngst vorgelegten Zahlen haben ein weiteres Wachstum der F24 AG im GJ 2014 gezeigt. Mit 11 % war das Wachstum, wie in den Vorjahren, sehr dynamisch und hat unsere Erwartungen voll erfüllt. Die Ergebnisse lagen hingegen unterhalb der Vorjahreswerte. Hintergrund dessen waren erhöhte Anstrengungen hinsichtlich der Weiterentwicklung des Kernproduktes FACT24 sowie dem neuen Produkt TrustCase, einem verschlüsselten Kommunikationsdienst für Unternehmen. Diese sollten jedoch das zukünftige Wachstum beschleunigen. Darüber hinaus werden sich die Entwicklungsaufwendungen in 2015 wieder merklich relativieren, so dass mit einer kräftigen Ergebnissteigerung gerechnet werden kann. Der Vorstand geht davon aus, dass eine EBITDA-Marge von dann wieder 15 % möglich ist. Für das Folgejahr 2016 rechnen wir darüber hinaus damit, dass dann wieder EBITDA-Margen von 20 % erreicht werden. Nachdem der Kurs der F24-Aktie im Zuge der Entwicklungsanstrengungen der letzten zwei Jahre unter Druck geriet, hat sich das Aufwärtspotenzial der Aktie deutlich erhöht, zumal die Perspektiven durch die Innovationen nochmals verbessert wurden.

Mensch und Maschine SE ISIN: DE0006580806	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Cosmin Filker	Softwaretechnologie	Kaufen	9,00 €

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2014 konnte die Mensch und Maschine SE (MuM) erstmals seit dem Verkauf des Distributionsgeschäftes wieder ein zweistelliges Umsatzwachstum erreichen. Mit einem Plus von 11,3 % verbesserten sich die Umsätze auf 140,02 Mio. € (VJ: 125,83 Mio. €). Besonders dynamisch entwickelte sich dabei das margenstarke Software-Segment, wodurch insgesamt das EBIT überproportional um 77,4 % auf 6,76 Mio. € (VJ: 3,81 Mio. €) zugelegt hat. Unter der Prämisse einer Fortsetzung der Wachstumsdynamik soll in 2015 ein organisches Umsatzwachstum von etwa 10,0 % erzielt werden. Das operative Ergebnis dürfte jedoch auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2014 bleiben, da der positive Beitrag aus dem Verkauf des Distributionsgeschäftes in den kommenden Jahren entfallen wird. In 2014 hatte die MuM die letzte variable Kaufpreisrate in Höhe von 3,0 Mio. € vereinnahmt. Ab 2016 ist wieder mit einer Ergebnissteigerung zu rechnen, welche unter anderem durch den Wegfall der PPA-Abschreibungen im Zusammenhang mit den 2009er Akquisitionen, überproportional ausfallen sollte.

Merkur Bank AG ISIN: DE0008148206	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Cosmin Filker	Banken	Kaufen	9,00€

Als klassischer Finanzdienstleister liegt der Schwerpunkt der Merkur Bank KGaA auf den Bereichen Firmenkundengeschäft, Privatkundengeschäft, Leasingfinanzierung sowie Bauträgerfinanzierung. Da bei der Merkur Bank KGaA kein Investment Banking



stattfindet, konnte das Kreditinstitut auch in den Krisenjahren operative Gewinne erzielen, bei einer vergleichsweise geringen Ergebnis-Volatilität. Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2014 war die Gesellschaft in der Lage, bei einer soliden Ertragsentwicklung, das Nachsteuerergebnis auf einen neuen Rekordwert in Höhe von 3,60 Mio. € (VJ: 3,43 Mio. €) zu steigern. Insbesondere das Provisionsergebnis im Bauträgergeschäft konnte den leichten Rückgang beim Zinsergebnis kompensieren. Wir prognostizieren, als Basis für unser Bewertungsmodell, eine weiterhin solide Ergebnisentwicklung und errechnen ein Kursziel von 9,00 € je Aktie.

NanoRepro AG ISIN: DE0006577109	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Felix Gode	Medizintechnologie	Kaufen	2,05 €

Im Februar 2015 erhielt die NanoRepro die lang erwartete Zertifizierung für ihren HIV-Schnelltest. Mit der Zertifizierung hat das Unternehmen einen wesentlichen Meilenstein in seiner Unternehmensgeschichte erreicht. Der HIV-Schnelltest liefert das Testergebnis mit einer Genauigkeit von 99,9 % innerhalb von wenigen Minuten, ist kostengünstig in der Herstellung und unabhängig vom Einsatz weiterer Technologien oder Labore. Damit hat der HIV-Test von NanoRepro einen wesentlichen Wettbewerbsvorteil gegenüber den meisten Alternativprodukten und eignet sich It. Unternehmensangaben vor allem zum Einsatz in strukturschwachen Regionen mit schlechter Gesundheitsinfrastruktur wie Asien, Afrika oder Südamerika. Neben der Markteinführung des HIV-Tests konnte die NanoRepro AG in der jüngeren Vergangenheit auch mehrere Großaufträge gewinnen, hat den Auslandsvertrieb neu strukturiert sowie ihre Produkte im Einzelhandel eingeführt. Vor diesem Hintergrund rechnen wir bereits in 2015 mit einem deutlichen Umsatzsprung auf 1,7 Mio. €. Auch in den Folgejahren erwarten wir zweistellige Zuwachsraten beim Umsatz. Das Erreichen der Break-even-Schwelle sollte unseres Erachtens ebenfalls bereits in 2015 möglich sein.

SHS Viveon AG ISIN: DE000A0XFWK2	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Dominik Gerbing	IT-Dienstleistungen	Kaufen	14,30 €

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2014 erzielte die SHS VIVEON AG Umsatzerlöse in Höhe von 24,29 Mio. € und lag damit annähernd auf dem Niveau des Vorjahres (24,45 Mio. €). Während im ersten Halbjahr 2014 nicht abrechenbare Aufwendungen im Rahmen von Festpreisverträgen für einen Rückgang sorgten, führte ein starkes viertes Quartal mit einer Umsatzsteigerung um 16,3 % sowie eine positive Entwicklung im Softwarebereich zum Erreichen des Vorjahresumsatzes. Hervorzuheben ist dabei auch, dass sich aufgrund einer geringeren Mitarbeiterzahl die Umsatzerlöse je Mitarbeiter merklich verbessert haben und durch die Reduzierung der Personalaufwendungen das EBIT deutlich von -0,75 Mio. € auf 1,06 Mio. € gesteigert werden konnte. Für das laufende Geschäftsjahr 2015 ist wiederum mit einer merklichen Umsatzsteigerung zu rechnen. Anlass dafür geben das in 2014 weiterentwickelte und umfangreiche Produktportfolio sowie das positive Marktumfeld im Bereich des IT-Marktes mit den Wachstumstreibern Big Data, Cloud Computing und Industrie 4.0. Ergebnisseitig sollte sich die positive Entwicklung von 2014, vor des vierten Quartals, weiter fortsetzen und eine deutliche EBIT-Steigerung erzielt werden können.



Softline AG ISIN: DE000A1CSBR6	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Dominik Gerbing	IT-Dienstleistungen	Kaufen	1,10 €

Das Geschäftsjahr 2014 war für die Softline AG geprägt von der erfolgreichen Umstrukturierung und strategischen Ausrichtung auf ein reines IT-Beratungshaus mit dem Fokus auf Software Asset Management und IT-Infrastruktur Management. Beim Umsatz lag die Gesellschaft nach neun Monaten mit 13,31 Mio. € zwar um 15,6 % unter dem Vorjahreswert (15,78 Mio. €), in 2013 wurde jedoch eine Vielzahl margenschwacher sowie unrentabler Projekte durchgeführt. In 2014 wurde ein besonderer Fokus auf die Profitabilität der Aufträge gelegt, weshalb der Umsatz entsprechend zurückging. Bei gleichzeitiger Reduzierung des Personalbestandes und der sonstigen betrieblichen Aufwendungen wurde die Aufwandsseite jedoch merklich gesenkt und somit das Ergebnis wesentlich verbessert. Mit einem EBITDA von 0,13 Mio. € zum 30.09.2014 lag die Softline AG deutlich über dem Vorjahreswert von -0,50 Mio. €. Durch die in 2014 abgeschlossenen Tilgungsund Laufzeitenvereinbarungen für Gesellschafterdarlehen konnte zudem die Liquidität bis Ende 2015 sichergestellt werden. Für 2015 rechnen wir nach der Neuausrichtung des Geschäftsmodells mit einem Umsatzanstieg um rund 10,0 % auf 20,35 Mio. € sowie aufgrund der bereits im dritten Quartal 2014 deutlich verbesserten Margensituation mit einem EBITDA von 0,83 Mio. €.

VIB Vermögen AG ISIN: DE0002457512	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Cosmin Filker	Immobilien	Kaufen	19,15 €

Infolge eines weiteren Ausbaus der vermietbaren Fläche auf 928.000 qm (VJ: 893.100 qm) erhöhten sich die Mietumsätze der VIB Vermögen AG, gemäß vorläufigen Zahlen 2014, auf 69,87 Mio. € (VJ: 64,96 Mio. €). Dabei hat die Gesellschaft auch im abgelaufenen Geschäftsjahr die Buy-and-Hold-Strategie konsequent fortgesetzt. Zum 31.12.2014 wurde der Immobilienbestand weiter auf 894,21 Mio. € ausgebaut (VJ: 828,99 Mio. €). Dabei ist der Wertansatz der Immobilien angesichts einer vergleichsweise hohen durchschnittlichen Mietrendite von 7,3 % (VJ: 7,3 %) sowie einer niedrigen Leerstandsquote von 2,7 %, als nicht zu hoch einzustufen. Die sehr schlanke Kostenstruktur sowie die günstigen Finanzierungsbedingungen (durchschnittlicher Zinssatz der Fremdkapitalkosten: 3,9 %) ermöglichen darüber hinaus eine hohe Rentabilität, mit einer 2014er Umsatzrendite in Höhe von 41,9 % (VJ: 40,2 %). Angesichts weiterer erwarteter Investitionen rechnen wir mit einer anhaltenden Dynamik der Geschäftsentwicklung.



## Kaufen Kursziel: 3,65

aktueller Kurs: 2,70 20.4.2015 / MCH

Währung: EUR

## Stammdaten:

ISIN: DE000A1CRQD6

WKN: A1CRQD

Börsenkürzel: B9B

Aktienanzahl3: 3,100

Marketcap<sup>3</sup>: 8,37 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 8,36 <sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR Freefloat: 56.1 %

Transparenzlevel: m:access

Marktsegment: Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

## Analysten:

Felix Gode gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker filker@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## BHB Brauholding Bayern-Mitte AG 5a,11

### Unternehmensprofil

Branche: Konsum

Fokus: Bier und alkoholfreie Getränke

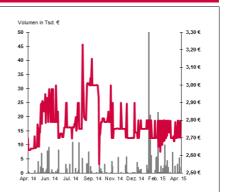
Mitarbeiter: 79 Stand: 31.12.2014

Gründung: 1882

Firmensitz: Ingolstadt

Vorstand: Franz Katzenbogen, Gerhard

Bonschal



Die geschäftlichen Aktivitäten der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG (im Folgenden BHB Brauholding AG) erstrecken sich auf die Wahrnehmung von Verwaltungsbzw. 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. (Forli, Italien) vertreibt die Herrnbräu GmbH zudem ihre Produkte auf dem italienischen Getränkemarkt.

## Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJEnde	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	16,25	16,28	16,60	16,85
EBITDA	1,78	1,72	1,80	1,90
EBIT	0,34	0,33	0,40	0,50
Jahresüberschuss	0,26	0,01	0,25	0,32

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,09	0,00	0,08	0,10
Dividende je Aktie	0,06	0,06	0,06	0,06

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,46	0,51	0,50	0,50
EV/EBITDA	4,21	4,87	4,64	4,40
EV/EBIT	22,01	25,24	20,89	16,71
KGV	31,83	837,00	33,48	26,16
KBV		0.79		

## Finanztermine:

## \*\*letztes Research von GBC:

## Datum: Ereignis

03.07.2015: Hauptversammlung 03.08.2015: Veröffentlichung HJ-Bericht Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

8.12.2014: RG / 3,65 / KAUFEN 9.10.2014: RS / 3,65 / KAUFEN 7.8.2014: RS / 3,65 / KAUFEN 29.7.2014: RG / 3,65 / KAUFEN 24.7.2014: RS / 3,65 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;



## Kaufen Kursziel: 1,92

aktueller Kurs: 1,24 20.4.2015 / ETR

Währung: EUR

## Stammdaten:

ISIN: DE0006341183

WKN: 634118

Börsenkürzel: CY1

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 27,956

Marketcap<sup>3</sup>: 34,67 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 40,07 <sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR Freefloat: 19.0 %

Transparenzlevel: m:access

Marktsegment: Freiverkehr

Rechnungslegung: HGB

Geschäftsjahr: 31.12

## Analysten:

Felix Gode gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker filker@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## Corona Equity Partner AG 4;5a;11

#### Unternehmensprofil

Branche: Beteiligungsgesellschaften

Fokus: Unternehmen des deutschen

Mittelstands

Mitarbeiter: 5 Stand: 31.12.2013

Gründung: 2010

Firmensitz: Grünwald bei München

Vorstand: Lars Jörges



Die CORONA EQUITY Partner AG ist eine Beteiligungsgesellschaft, die sich auf mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum spezialisiert hat und dabei auf jahrzehntelange Erfahrung zurückgreifen kann. Die Zielgruppe sind mittelständische Unternehmen mit einem Umsatz von mindestens 30 Mio. €, welche mit einer zukunftsfähigen Produktstruktur in einer attraktiven Branche tätig sind. Zielsetzung ist es, die Wettbewerbsfähigkeit dieser Unternehmen langfristig und nachhaltig zu stärken. Die wesentliche Beteiligung der CORONA Equity Parner AG ist derzeit die SBF Spezialleuchten GmbH, ein führendes Unternehmen im Bereich der Schienenfahrzeug-Beleuchtung. Die SBF Spezialleuchten GmbH blickt dabei auf ein lange Tradition zurück und verfügt über eine stabile Kundenbasis. In den vergangenen Jahren wurden in den Aufbau des Unternehmens rund 20 Mio. € investiert und das Unternehmen zum Marktführer für Deckensysteme für Schienenfahrzeuge ausgebaut.

## Kennzahlen der SBF Spezialleuchten GmbH

GuV in Mio. EUR \ GJEnde	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	10,50	15,80*	20,10	35,20
EBITDA	-2,48	0,12*	1,37	6,91
EBIT	-3,19	-0,60	0,54	6,04
Jahresüberschuss	-3,44	-0,82	0,42	5,96
*gem. vorläufigen Zahlen				
Cashflow-Rechnung in Mio. €				
Operativer Cashflow	-3,85	-1,06	2,01	6,21
Investitionscashflow	-3,25	-0,50	-3,00	-0,50
Free-Cashflow	-7,10	-1,56	-0,99	5,71
Bilanzkennzahlen				
Eigenkapital	8,44	11,12	14,53	20,49
EK-Quote	49,0%	57,5%	71,4%	77,8%
Nettoverschuldung	5,40	3,93	1,85	-3,91
Operatives Anlagevermögen	9,47	9,62	11,73	11,3
Net Working Capital	4,37	5,42	4,65	5,28

## Finanztermine:

## \*\*letztes Research von GBC:

Datum: Ereignis

Juni 2015: Geschäftsbericht 2014 Juli 2015: Hauptversammlung Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

12.12.2014: RS / 1,92 / KAUFEN 8.12.2014: RG / 1,92 / KAUFEN 19.11.2014: RS / 1,92 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;



## Kaufen

Kursziel: 36,80

aktueller Kurs: 32,50 20.4.2015 / ETR

Währung: EUR

## Stammdaten:

ISIN: DE0005494165

WKN: 549416

Börsenkürzel: EQS

Aktienanzahl3: 1,190

Marketcap<sup>3</sup>: 38,67 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 35,45 <sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR Freefloat: 48.0 %

Transparenzlevel: m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung: IFRS

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor: VEM Aktienbank AG

## Analysten:

Cosmin Filker filker@gbc-ag.de

Dominik Gerbing gerbing@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## EQS Group AG 5a,7,11

## Unternehmensprofil

Branche: Medien

Fokus: Online-Unternehmenskommunikation

Mitarbeiter: 155 Stand: 30.9.2014

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Achim Weick, Christian Pfleger



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 Finanzevents 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.

## Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJEnde	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	14,22	15,83	15,70	17,60
EBITDA	3,61	3,71	2,74	3,71
EBIT	3,35	3,28	2,14	3,01
Jahresüberschuss	2,21	2,18	1,39	2,02

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,86	1,84	1,17	1,70
Dividende je Aktie	0,75	0,75	0,60	0,90

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,38	2,24	2,26	2,01
EV/EBITDA	9,37	9,56	12,94	9,56
EV/EBIT	10,10	10,82	16,55	11,76
KGV	17,50	17,72	27,84	19,18
KBV		2 52		

#### Finanztermine:

## Datum: Ereignis

30.04.2015: Veröffentlichung GJ-Bericht 29.05.2015: Veröffentlichung Q1-Bericht 12.06.2015: Hauptversammlung 28.08.2015: Veröffentlichung HJ-Bericht 27.11.2015: Veröffentlichung 9M-Bericht

## \*\*letztes Research von GBC:

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

8.12.2014: RG / 36,80 / KAUFEN 8.12.2014: RS / 36,80 / KAUFEN 29.7.2014: RG / 38,50 / KAUFEN 11.6.2014: RS / 38,50 / KAUFEN 28.4.2014: RS / 38,50 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;



#### Kaufen

Kursziel: 12,50

aktueller Kurs: 8,58 20.4.2015 / ETR

Währung: EUR

## Stammdaten:

ISIN: DE000A12UK24

WKN: A12UK2

Börsenkürzel: F2Y

Aktienanzahl3: 2,403

Marketcap3: 20,62 EnterpriseValue3: 20,38 3 in Mio. / in Mio. EUR Freefloat: 25,0 %

Transparenzlevel: m:access

Marktsegment:

Freiverkehr Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor: VEM Aktienbank AG

## Analysten:

Felix Gode gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker filker@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## F24 AG 5a,11

### Unternehmensprofil

Branche: Software

Fokus: Störfall- und Krisenmanagement

Mitarbeiter: 37 Stand: 31.12.2014

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Ralf Meister, Christian Götz, Jochen

Schütt



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. Ende 2014 wurde darüber hinaus mit der TrustCase GmbH ein neues Tochterunternehmen gegründet.

## Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJEnde	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	5,59	6,23	7,21	8,15
EBITDA	1,09	0,62	1,07	1,63
EBIT	0,91	0,44	0,89	1,60
Jahresüberschuss	0,62	0,34	0,59	1,09

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,26	0,14	0,25	0,45
Dividende je Aktie	0,20	0,00	0,20	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	3,57	3,27	2,83	2,50
EV/EBITDA	18,33	32,71	19,08	12,50
EV/EBIT	22,03	46,84	22,92	12,73
KGV	33,09	61,36	34,89	18,97
KBV		10 48		

## Finanztermine:

## \*\*letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

## Datum: Ereignis

25.06.2015: Hauptversammlung 08./09. Dez. 2015: MKK

9.10.2014: RG / 12,50 / KAUFEN 9.10.2014: RS / 12,50 / KAUFEN

26.8.2014: RS / 12,50 / KAUFEN 29.7.2014: RG / 12,00 / KAUFEN 23.4.2014: RS / 12,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;



## Kaufen Kursziel: 9,00

aktueller Kurs: 6,46 20.4.2015 / MCH

Währung: EUR

## Stammdaten:

ISIN: DE0006580806

WKN: 658080

Börsenkürzel: MUM

Aktienanzahl3: 15,564

Marketcap<sup>3</sup>: 100,54 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 133,14 <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

Felix Gode gode@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## Mensch und Maschine Software SE \*11

## Unternehmensprofil

Branche: Software

Fokus: CAD/CAM-Lösungen

Mitarbeiter: 731 Stand: 31.12.2014

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-Angebotsspektrum 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 \ GJEnde	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	125,83	140,02	152,63	166,36
EBITDA	7,81	10,87	11,09	14,04
EBIT	3,81	6,76	7,14	11,64
Jahresüberschuss	2,62	3,72	3,77	7,00

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,17	0,24	0,24	0,45
Dividende je Aktie	0,20	0,20	0,20	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,06	0,95	0,87	0,80
EV/EBITDA	17,10	12,25	12,01	9,48
EV/EBIT	35,02	19,68	18,65	11,44
KGV	38,42	27,04	26,65	14,36
KBV		2 56		

## Finanztermine:

## Datum: Ereignis

27.04.2015: Veröffentlichung Q1-Bericht 12.05.2015: Hauptversammlung 27.07.2015: Veröffentlichung HJ-Bericht 26.10.2015: Veröffentlichung 9M-Bericht

## \*\*letztes Research von GBC:

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

8.12.2014: RG / 8,00 / KAUFEN 9.10.2014: RS / 6,25 / HALTEN 29.7.2014: RG / 7,80 / KAUFEN 12.3.2014: RS / 6,25 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;



## Kaufen Kursziel: 9,00

aktueller Kurs: 6,35 20.4.2015 / MCH

Währung: EUR

## Stammdaten:

ISIN: DE0008148206

WKN: 814820

Börsenkürzel: MBK

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 5,170

Marketcap<sup>3</sup>: 32,83 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 42,29 <sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR Freefloat: 50,0 %

Transparenzlevel: m:access

Marktsegment: Freiverkehr

Rechnungslegung: HGB

Geschäftsjahr: 31.12

## Analysten:

Cosmin Filker filker@gbc-ag.de

Felix Gode gode@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## MERKUR BANK KGaA \*11

### Unternehmensprofil

Branche: Finanz

Fokus: Privatkunden, Firmenkunden, Bauträgerfinanzierung, Leasing

Mitarbeiter: 203 Stand: 30.8.2014

Gründung: 1959

Firmensitz: München

Vorstand: Dr. Marcus Lingel, Claus Herrmann



Die MERKUR BANK mit Hauptsitz in München ist eine inhabergeführte Privatbank, die umfangreiche Bankdienstleistungen für mittelständische Unternehmen und für Privatkunden über ihre Filialen in Bayern, Sachsen und Thüringen anbietet. Die Geschäftsbereiche der MERKUR BANK sind die Bauträgerzwischenfinanzierung mit dem Fokus auf der Finanzierung von Wohnbauprojekten an den Standorten München und Stuttgart und die Leasingrefinanzierung als bundesweiter Partner mittelständischer Mobilien-Leasinggesellschaften. In den Geschäftsbereichen Firmenkunden und Privatkunden bietet die MERKUR BANK klassische Bankdienstleistungen über ihr Filialnetzwerk. Zum Produktportfolio der MERKUR BANK gehört neben den Unternehmenskrediten, insbesondere eine umfassende Vermögens- und Finanzierungsberatung. Zudem haben die Privatkunden auch die Möglichkeit, bundesweit direkt über das Internet attraktive Konditionen für ihre Geldanlage zu nutzen.

### **Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJEnde	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014*	31.12.2015e
Zinsergeb. + Provisionserg.	29,56	30,27	31,00	31,35
EBITDA	12,10	11,35	=	12,45
EBIT	11,29	10,49	=	11,75
Jahresüberschuss	2,90	3,25	3,60	3,95
*gem. vorläufigen Zahlen				
Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,56	0,63	0,70	0,76
Dividende je Aktie	0,00	0,60	0,2	0,25
Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,43	1,40	1,36	1,35
EV/EBITDA	3,50	3,73	=	3,40
EV/EBIT	3,75	4,03	=	3,60
KGV	11,31	10,09	9,12	8,31

## Finanztermine:

KBV

## \*\*letztes Research von GBC:

## Datum: Ereignis

Mai 2015: Veröffentlichung Q1-Bericht 16.06.2015: Hauptversammlung August 2015: Veröffentlichung HJ-Bericht November 2015: Veröffentlichung 9M-Bericht Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

9.10.2014: RS / 9,00 / KAUFEN 12.3.2014: RS / 9,00 / KAUFEN

0,84

RS = Research Studie; RG = Research Guide;



## Kaufen Kursziel: 2,05

aktueller Kurs: 1,35 20.4.2015 / ETR

Währung:

## Stammdaten:

ISIN: DE0006577109

WKN: 657710

Börsenkürzel: NN6

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 4,343

Marketcap³: 5,86 EnterpriseValue³: 5,39 ³ in Mio. / in Mio.

Transparenzlevel: m:access

Freefloat: 66.0 %

Marktsegment: Freiverkehr

Rechnungslegung: HGB

Geschäftsjahr: 31.12

## Analysten:

Felix Gode gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker filker@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## NanoRepro AG \*5a;11

#### Unternehmensprofil

Branche: Pharma

Fokus: Schnelltests für den häuslichen und

klinischen Gebrauch

Mitarbeiter: 15 Stand: 30.6.2014

Gründung: 2006

Firmensitz: Marburg

Vorstand: Lisa Jüngst



Die in Marburg an der Lahn ansässige NanoRepro AG ist als Schnelldiagnostik-Hersteller vorwiegend in der gesundheitlichen Planung und Vorsorge tätig. Das börsennotierte Unternehmen setzt dabei auf einen schnell wachsenden Markt, der durch das zunehmende Gesundheitsbewusstsein der Bevölkerung geprägt ist und in den kommenden Jahren weiter an Bedeutung gewinnen wird. Das Unternehmen gehört zu den Innovationsführern im Bereich Selbstdiagnostika und hat momentan 15 Schnelltests im Portfolio – unter anderem einen HIV-Test für den medizinischen Fachgebrauch, Schwangerschaftstests, Tests zur Magengesundheit, Darmkrebs-Vorsorge und Fruchtbarkeitsbestimmung beim Mann, sowie eine Palette von verschiedenen Allergie-Tests.

## Daten & Prognosen

GuV in Mio. \ GJEnde	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	1,04	0,60	1,70	2,80
EBITDA	-0,45	0,09	0,21	0,65
EBIT	-0,49	0,00	0,05	0,50
Jahresüberschuss	-0,50	0,00	0,05	0,50

Kennzahlen in				
Gewinn je Aktie	-0,12	0,00	0,01	0,12
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	5,18	8,98	3,17	1,92
EV/EBITDA	neg.	59,88	25,66	8,29
EV/EBIT	neg.	neg.	107,78	10,78
KGV	neg.	neg.	117,26	11,73
KBV	3,56			

## Finanztermine:

## \*\*letztes Research von GBC:

Datum: Ereignis

29.06.2015: Hauptversammlung April/Mai 15: Geschäftsbericht 2014 Datum: Veröffent. / Kursziel in / Rating 25.2.2015: RS / 2,05 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;



## Kaufen Kursziel: 14,30

aktueller Kurs: 8,75 20.4.2015 / ETR

Währung: EUR

#### Stammdaten:

ISIN: DE000A0XFWK2

WKN: A0XFWK

Börsenkürzel: SHW

Aktienanzahl3: 2,122

Marketcap<sup>3</sup>: 18,57 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 15,99 <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:

Cosmin Filker filker@gbc-ag.de

Dominik Gerbing gerbing@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## SHS VIVEON AG \*5a;11

## Unternehmensprofil

Branche: Software

Fokus: Business- und IT-Beratung für Kundenrisiko- und Kundenwertmanagement

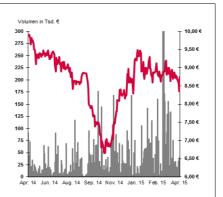
Mitarbeiter: 214 Stand: 31.12.2014

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 225 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 \ GJEnde	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015e
Umsatz	27,75	24,45	24,29	28,50
EBITDA	2,20	-0,18	1,54	3,10
EBIT	1,65	-0,75	1,06	2,60
Jahresüberschuss	1,29	-0,87	0,89	1,89

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,61	-0,41	0,42	0,91
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,30
			0,30	
Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,58	0,65	0,66	0,56
EV/EBITDA	7,28	-88,81	10,38	5,16
EV/EBIT	9,69	-21,31	15,09	6,15
KGV	14,40	-21,34	20,98	9,82
KBV			3,43	

## Finanztermine:

## \*\*letztes Research von GBC:

#### Datum: Ereignis

07.05.2015: Veröffentlichung Q1-Bericht

20.05.2015: 19. MKK

23.06.2015: Hauptversammlung 06.08.2015: Veröffentlichung HJ-Bericht

05.11.2015: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

8.12.2014: RG / 14,30 / KAUFEN

9.10.2014: RS / 14,30 / KAUFEN

14.8.2014: RS / 14,50 / KAUFEN

29.7.2014: RG / 14,70 / KAUFEN

19.5.2014: RS / 14,70 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbcag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27,

D 86150 Augsburg angefordert werden.



## Kaufen Kursziel: 1,10

aktueller Kurs: 0,87 20.4.2015 / ETR

Währung: EUR

## Stammdaten:

ISIN: DE000A1CSBR6

WKN: A1CSBR

Börsenkürzel: SFD1

Aktienanzahl3: 10,300

Marketcap<sup>3</sup>: 8,96 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 10,97 <sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR Freefloat: 52.1 %

Transparenzlevel: m:access

Marktsegment: Freiverkehr

Rechnungslegung: IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor: CBS

## Analysten:

Felix Gode gode@gbc-ag.de

Dominik Gerbing gerbing@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## Softline AG 5a,11

### Unternehmensprofil

Branche: IT

Fokus: IT-Asset Management, IT-Consulting

Mitarbeiter: 127 Stand: 30.9.2014

Gründung: 1983 Firmensitz: Leipzig

Vorstand: Martin A. Schaletzky



Die Softline AG ist ein international tätiger Anbieter von IT-Dienstleistungen mit dem Fokus auf die Bereiche IT-Asset Management und IT-Consulting. Der Konzern verfügt über Standorte in Deutschland, Belgien, Frankreich und den Niederlanden und besitzt eine umfangreiche und etablierte Kundenbasis. Zum Konzern gehören dabei die Tochterunternehmen in Deutschland Softline Solutions GmbH (Software Asset Management-SAM, IT-Consulting), Prometheus GmbH (Managed Services und Recruiting), XPERTLINK GmbH (Recruiting). Innerhalb Europas ist der Konzern über die Tochtergesellschaften Softline Solutions Netherlands B.V. (SAM) in den Niederlanden sowie in Belgien mit der Softline Solutions N.V. (SAM) und in Frankreich durch die Softline France (SAM) vertreten. Besonders die globalen Trends des Big Data, Industrie 4.0 und des Cloud Computings bieten für die Softline AG in Zukunft ein attraktives Potenzial.

## Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJEnde	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	34,19	27,33	18,50	20,35
EBITDA	-1,19	-1,27	0,22	0,83
EBIT	-2,69	-3,11	-1,18	-0,57
Jahresüberschuss	-4,88	-3,38	-1,43	-0,76

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,52	-0,36	-0,15	-0,08
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,33	0,40	0,59	0,54
EV/EBITDA	-9,54	-8,64	49,87	13,17
EV/EBIT	-4,22	-3,53	-9,30	-19,35
KGV	neg.	neg.	neg.	neg.

KBV

## Finanztermine:

## \*\*letztes Research von GBC:

Datum: Ereignis

20.05.2015: MKK

Q2/Q3 2015: Veröffentlichung Q1-Bericht Q2/Q3 2015: Veröffentlichung GJ-Bericht

Aug./Sep. 2015: SCC - DVFA Small Cap Confer

Q3 2015: Veröffentlichung HJ-Bericht

Q3 2015: Hauptversammlung

Q4 2015: Veröffentlichung 9M-Bericht

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

8.12.2014: RG / 1,10 / KAUFEN 1.12.2014: RS / 1,10 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;



## Kaufen Kursziel: 19,15

aktueller Kurs: 16,95 20.4.2015 / MCH

Währung: EUR

#### Stammdaten:

ISIN: DE0002457512

WKN: 245751

Börsenkürzel: VIH

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 24,784

Marketcap<sup>3</sup>: 420,09 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 919,83 <sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR Freefloat: 80.5 %

Transparenzlevel: m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor: M.M. Warburg&CO

## Analysten:

Cosmin Filker filker@gbc-ag.de

Felix Gode gode@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 30

## VIB Vermögen AG \*11

#### Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

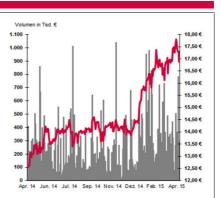
Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 38 Stand: 30.6.2014

Gründung: 1993

Firmensitz: Neuburg an der Donau

Vorstand: Ludwig Schlosser, Martin Pfandzelter, 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, Shoppingund Fachmarktzentren sowie Gewerbe- und Dienstleistungszentren.

## Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJEnde	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014*	31.12.2015e
Umsatz	59,81	64,96	69,87	75,00
EBITDA	49,88	54,34	59,18	61,60
EBIT	49,79	54,24	59,12	61,50
Jahresüberschuss	25,54	29,04	32,40	34,17

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,03	1,17	1,31	1,38
Dividende je Aktie	0,40	0,45	0,48	0,48

Kennzahlen				
EV/Umsatz	15,31	14,10	13,11	12,21
EV/EBITDA	18,36	16,85	15,48	14,87
EV/EBIT	18,39	16,89	15,49	14,89
KGV	16,45	14,47	12,96	12,29
14514				

<sup>\*</sup> gem. vorläufigen Zahlen

## Finanztermine:

## Datum: Ereignis

22.04.2015: Veröffentlichung GJ-Bericht 13.05.2015: Veröffentlichung Q1-Bericht 01.07.2015: Hauptversammlung 06.08.2015: Veröffentlichung HJ-Bericht 11.11.2015: Veröffentlichung 9M-Bericht

## \*\*letztes Research von GBC:

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

8.12.2014: RG / 15,85 / KAUFEN 9.10.2014: RS / 14,70 / HALTEN 29.7.2014: RG / 15,90 / KAUFEN 12.3.2014: RS / 14,70 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;



## WAS IST DER M:ACCESS? – HINTERGRUNDINFORMATIONEN ZUM SEGMENT

## Marktsegment für mittelständische Unternehmen an der Börse München

Der m:access ist ein Marktsegment der Börse München, das speziell für Start-ups und etablierte mittelständische Unternehmen entwickelt wurde und als segmentübergreifender, börsenregulierter Markt konzipiert ist. Der im Jahr 2005 gegründete m:access hat die Zielsetzung, die Börse für kleine und mittlere Unternehmen attraktiver zu machen. Inzwischen enthält der m:access 49 Unternehmen, mit stetig steigender Tendenz.

Der Einstieg von Unternehmen kann per Börsengang, Listing oder Wechsel aus einem anderen Segment erfolgen. Die Zulassungsvoraussetzungen und -folgepflichten sind dabei speziell auf die Bedürfnisse von kleinen und mittleren Unternehmen abgestimmt.

## Mehr Transparenz für Investoren

Beim "Going Public" – für junge, kleinere oder mittlere Unternehmen, die erstmals an die Börse gehen, bietet der m:access ein effizientes Regelwerk mit vernünftigen Folgepflichten. Beim "Being Public" – also für bereits börsennotierte oder im Freiverkehr gelistete Unternehmen, die ihre Chancen am Kapitalmarkt verbessern wollen, verlangt der m:access bewusst über die gesetzlichen Anforderungen der jeweiligen Segmente hinausgehende Transparenz— und Publizitätsstandards, zu Gunsten einer höheren Aufmerksamkeit bei den Anlegern. Dennoch ist der bürokratische Aufwand bei einer m:access-Notierung deutlich geringer als in einem EU-regulierten Markt. Da auch die Listingkosten gleichzeitig deutlich geringer sind, ist der m:access u.E. auch für bereits börsennotierte Unternehmen ein attraktives Marktsegment.

Unternehmen sorgen durch ein Listing im m:access bewusst selbst für ein erhöhtes Maß an Transparenz und Informationssicherheit durch die Erfüllung der im Regelwerk des m:access vorgeschriebenen Folgepflichten. Das kommt dem noch weiter erhöhten Informationsbedürfnis von Investoren zu Gute.

## Ziel: Dem Mittelstand den Zugang zu Eigenkapital erleichtern

Gerade im Mittelstand ist Eigenkapital zur Unternehmensfinanzierung ein enorm wichtiges Thema. Ein Börsengang ist dabei ein probates Mittel, um dieser Thematik zu begegnen. Ein Börsengang in ein EU-reguliertes Segment scheidet für viele Unternehmer jedoch auf Grund der hohen Bürokratie, nicht leicht überschaubarer Folgepflichten sowie zu vieler und zu komplizierter Regulierungen häufig aus. Dies gilt insbesondere für kleine, mittelständische Unternehmen. Die Börse München hat mit der Gründung des m:access mit seinen erfüllbaren Anforderungen auf diese Entwicklung reagiert und das Thema Börsengang für mittelständische Unternehmen wieder attraktiver gemacht. Der Zugang zu Eigenkapital wird zudem dadurch erleichtert, dass die Unternehmen durch eine Notierung im m:access und damit erhöhter Transparenzkriterien in einen verbesserten Fokus von Investoren rücken.

## Weiteres Ziel: Kapitalbeschaffung im m:access auch über Anleihen möglich

Zudem gibt es für Unternehmen auch die Möglichkeit Fremdkapital durch Unternehmensanleihen über den m:access bonds aufzunehmen. Damit wurde die Möglichkeit der Kapitalbeschaffung für mittelständische Unternehmen nochmals



erweitert. Dabei gilt für Unternehmensanleihen ebenfalls das Motto: Hohe Transparenz bei gleichzeitig überschaubaren Anforderungen und vertretbaren Kosten.

## Die Zugangsvoraussetzungen für ein erhöhtes Maß an Transparenz und Publizität

Der Einstieg in den m:access erfolgt per IPO, zusätzlichem Listing, durch einen Wechsel aus einem anderen Segment oder durch eine Anleiheemission. Emittenten des Marktsegments m:access der Börse München zeichnen sich durch ein erhöhtes Maß an Transparenz und Publizität aus. So verlangt eine Notierung im m:access eine Reihe von Anforderungen und Folgepflichten, die erfüllt sein müssen. Das Regelwerk sieht, insbesondere im Bereich der Unternehmenskommunikation, sogar einige über die gesetzlichen Regelungen hinausgehende Pflichten vor. So soll eine umfassende und gleichberechtigte Information der Anleger, z.B. auch durch die verpflichtende Teilnahme an einer Analysten-/ Investorenkonferenz, gewährleistet werden. Weiter gilt das Regelwerk des m:access ergänzend zu den Freiverkehrsrichtlinien und der Börsenordnung.

### Emissionsexperten unterstützen

Emittenten, die eine Notiz im m:access anstreben, müssen von einem sogenannten Emissionsexperten unterstützt werden. Dieser stellt sicher, dass im Falle eines ersten öffentlichen Angebots ein emissionsbegleitendes Institut den Vertrieb der Emission sicherstellt und ein Wertpapier-Research/Emittenten-Rating in Auftrag gegeben wurde, was eine wesentliche Zugangsvoraussetzung des Segments darstellt. Denn damit wird die Equitystory oder Bondstory und die Bewertung der Emittentin für Anleger transparent. Weiter muss der Emissionsexperte einen Skontroführer nachweisen und bei einer Erstnotiz eine Liquiditätsgarantie in Höhe von 5.000 € sowie einen garantierten Spread für die ersten 6 Monate nachweisen. Außerdem erklärt sich der Emissionsexperte gegenüber der Börse bereit, während der ersten 12 Monate nach Notizaufnahme, die Einhaltung der Anforderungen durch den Emittenten zu überwachen und bei Nichteinhaltung die Börse darüber zu informieren.

Zu Emissionsexperten können nur in der IPO- und Emittentenberatung erfahrene Unternehmen bestellt werden. Voraussetzung für die Bestellung ist dabei der Nachweis von ausreichender Kapitalmarkterfahrung. Die Emissionsexperten müssen zum Börsenhandel an einer inländischen Börse zugelassen sein oder einen Emissionsexpertenvertrag mit der Bayerischen Börse AG abgeschlossen haben. Die Emissionsexperten sind auf der Homepage der Börse München veröffentlicht. Auch unser Haus, die GBC AG, ist Emissionsexperte.

## Vereinfachtes Procedere der Aktienemission erlaubt schnellen Eintritt in das Segment

Dem Antrag auf eine Notiz, der vom Emissionsexperten gestellt wird, sind die aktuelle Satzung des Emittenten, ein Handelsregisterauszug sowie die Geschäftsberichte der letzten 3 Jahre vorzulegen, sofern diese verfügbar sind. Ferner ist dem Antrag ein von der BaFin gebilligter Prospekt beizufügen. Ist ein Prospekt auf Grund der gesetzlichen Vorschriften entbehrlich, ist alternativ eine aktuelle Unternehmensdarstellung einzureichen. Bei der Emission von Aktien soll der Emittent über ein Grundkapital von mindestens 1.000.000 € verfügen.



letzten drei Jahre, sofern verfügbar
letzten drei Jahre, sofern verfügbar
Ja, oder Unternehmensdarstellung sofern auf
Prospekt aufgrund gesetzlicher Vorschriften verzichtet werden kann
Mindestens 1 Jahresabschluss als Kapitalgesellschaft
> 1 Mio. €
IFRS oder HGB
ja

Quelle: Börse München; GBC AG

## Folgepflichten im m:access sorgen für Informationskontinuität gegenüber Investoren

Eine Beibehaltung der Notiz in m:access setzt voraus, dass der Emittent eine Website unterhält, auf der die Kernaussagen des geprüften Jahresabschlusses (Einzel- und Konzernabschluss) bekannt gegeben werden. Zudem soll sechs Monate nach der Veröffentlichung der Kernaussagen zum Jahresabschluss ein unterjähriger Emittentenbericht mit den für die Bewertung der emittierten Aktien relevanten Informationen veröffentlicht werden (Äquivalent zum Halbjahresbericht im regulierten Markt).

Weiter sieht das Reglement vor, dass kapitalmarktrelevante Informationen durch den Emittenten auf seiner Website und durch eine anerkannte Agentur veröffentlicht werden (Corporate News). Zudem muss auf der Website ein Unternehmenskalender veröffentlicht werden.

Zusätzlich wird vom Emittent verlangt, dass er mindestens einmal jährlich an einer von der Börse München veranstalteten Analystenkonferenz teilnimmt, welche für die Unternehmen kostenfrei ist. Empfohlen ist zudem die Teilnahme an einer von dritter Seite durchgeführten Investorenkonferenz.

Die Einhaltung der Folgepflichten wird auf der Website der Börse München transparent dokumentiert (<a href="http://www.maccess.de/gelistete-unternehmen/unternehmen-aktien">http://www.maccess.de/gelistete-unternehmen/unternehmen-aktien</a>).

Folgepflichten für eine Notiz in m:access im Überblick				
Veröffentlichungen auf eigener Unternehmens- Website:	Kernaussagen und –ziffern des geprüften Jahresabschlusses (Einzel- und Konzern- abschluss)			
	Unterjähriger Emittentenbericht			
	kapitalmarktrelevante Informationen (Corporate News)			
	Unternehmenskalender			
Analystenkonferenz	Emittent muss jährlich mind. an einer Analystenkonferenz teilnehmen			
Investorenkonferenz	Emittent soll jährlich mind. an einer Investorenkonferenz teilnehmen			

Quelle: Börse München; GBC AG



## Attraktive Konditionen für Emittenten

Die Gebühr für eine erstmalige Einbeziehung in den m:access beträgt derzeit einmalig 2.500 €. Zudem fallen jährliche Notierungsgebühren in Abhängigkeit der Marktkapitalisierung/des Anleihevolumens des Emittenten an. Das Gebührenmodell ist hierbei sehr attraktiv gestaltet.

Gebührenstruktur m:access	
Zulassungs-/ Einbeziehungsgebühr	2.500 €
Notierungsgebühren:	
Marktkapitalisierung/Anleihevolumen < 10 Mio. €	2.000 € pro Jahr
Marktkapitalisierung/Anleihevolumen < 25 Mio. €	2.500 € pro Jahr
Marktkapitalisierung/Anleihevolumen < 50 Mio. €	2.750 € pro Jahr
Marktkapitalisierung/Anleihevolumen < 75 Mio. €	3.000 € pro Jahr
Marktkapitalisierung/Anleihevolumen > 75 Mio. €	3.500 € pro Jahr

Quelle: Börse München; Deutsche Börse AG; GBC AG



## WAS IST DER M:ACCESS BONDS? – HINTERGRUNDINFORMATIONEN ZUM SEGMENT

## m:access bonds zur Fremdkapitalfinanzierung des Mittelstands

Seit November 2010 gibt es für Unternehmen auch die Möglichkeit Fremdkapital durch Unternehmensanleihen über den m:access bonds aufzunehmen. Damit wurde die Möglichkeit der Kapitalbeschaffung für mittelständische Unternehmen nochmals erweitert. Dabei gilt für Unternehmensanleihen ebenfalls das Motto: Hohe Transparenz bei gleichzeitig überschaubaren Gebühren.

## Voraussetzungen für die Anleihenotiz im m:access

Es können nur solche Anleihen im m:access notiert werden, deren Emittent seit mindestens drei Jahren als Unternehmen besteht. Das emittierte Anleihevolumen muss dabei mindestens 10 Mio. € umfassen und eine Stückelung von maximal 1.000 € haben. Damit soll auch Privatinvestoren der Zugang zu den Anleihen ermöglicht werden.

Die Voraussetzungen für eine Notierungsaufnahme von Unternehmensanleihen im m:access decken sich überwiegend mit den Bedingungen für Aktien. Zusätzlich sind bei Anleihen die veröffentlichten Anleihebedingungen, die Abschriften der zugrundeliegenden Beschlüsse einzureichen sowie ein Unternehmensrating (keine Mindestbewertung) einzureichen.

Voraussetzung für Emittenten von m:access	ı Anleihen für eine Notierungsaufnahme im
Antrag	wird durch Emissionsexperte gestellt
Unternehmen	min. 3-jähriges Bestehen des Unternehmens
Einzureichende Unterlagen	Satzung, HR-Auszug, Geschäftsberichte der letzten drei Jahre, sofern verfügbar, Anleihebedingungen inkl. Beschlüsse
Prospekt	Ja, von der BaFin gebilligter Prospekt notwendig oder wenn dieser auf Grund gesetzlicher Vorschriften entbehrlich, eine Unternehmensdarstellung
Anleihevolumen	mindestens 10 Mio. €
Stückelung	Maximal 1.000 €
Unternehmensrating	Ja, keine Mindestbewertung
Credit Research	Wird zur weiteren Transparenz empfohlen
Quelle: Börse München: GBC AG	

Quelle: Börse München; GBC AG

## Folgepflichten der Anleihenotiz im m:access

Auch die Folgepflichten decken sich für eine Anleihenotiz im m:access beinahe mit denen für Aktien. Für Anleiheemittenten ist die Beibehaltung des Emissionsexperten über die gesamte Laufzeit der Anleihe obligatorisch. Gleiches gilt für die Veröffentlichung eines jährlichen Folgeratings.



Folgepflichten an Anleihe-Emittenten für eine Anleihenotiz im m:access		
Veröffentlichungen auf eigener Website	Kernaussagen und -ziffern des geprüften Jahresabschlusses (Einzel- und Konzernabschluss)	
	kapitalmarktrelevante Informationen (Corporate News)	
	Unternehmenskalender	
	Folgerating (jeweils innerhalb von 12 Monaten)	
Analystenkonferenz	Emittent muss jährlich mind. an einer Analystenkonferenz teilnehmen	
Emissionsexperte	Muss über die gesamte Laufzeit beibehalten werden	
Folgerating	jährlich	

Quelle: Börse München; GBC AG





#### 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: <a href="http://www.qbc-aq.de/de/Disclaimer.htm">http://www.qbc-aq.de/de/Disclaimer.htm</a>

#### 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. Aktiensplitts, 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: <a href="http://www.gbc-aq.de/de/Offenlegung.htm">http://www.gbc-aq.de/de/Offenlegung.htm</a>

#### § 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) a) 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.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) 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.
- (6)b) Es erfolgte im Nachgang des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers der Finanzanalyse
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studienerstellung beteiligt Person 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.



(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

#### § 2 (V) 3. Compliance:

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

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

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

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

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

Sonstige an der Studienerstellung beteiligte Personen:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

#### § 3 Urheberrechte

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

GBC AG Halderstraße 27 D 86150 Augsburg Tel.: 0821/24 11 33-0 Fax.: 0821/24 11 33-30

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

E-Mail: compliance@gbc-ag.de





# GBC AG® - RESEARCH&INVESTMENTANALYSEN-

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