

HELMA Eigenheimbau AG^{*4,5a,7,11}

13.07.2015

Kaufen

Kursziel: 47,50

aktueller Kurs: 35,99
13.7.2015 / ETR (11:00 Uhr)
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578
WKN: A0EQ57
Börsenkürzel: H5E
Aktienanzahl³: 3,700
Marketcap³: 133,16
EnterpriseValue³: 217,30
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 49,2 %

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 Interes-
senkonflikte auf Seite 6

Fertigstellung/Veröffentlichung:
13.07.2015

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

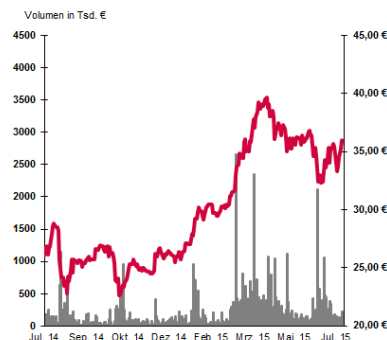
Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgergeschäft

Mitarbeiter: 233

Gründung: 1980

Firmensitz: Lehrte

Vorstand: Karl-Heinz Maerzke, Gerrit Janssen, Max Bode



Die HELMA Eigenheimbau AG ist ein kundenorientierter Baudienstleister mit Full-Service-Angebot. Der Fokus liegt dabei auf der Entwicklung, der Planung, dem Verkauf sowie der Bauregie von schlüsselfertigen oder teilfertigen Ein- und Zweifamilienhäusern in Massivbauweise. Insbesondere die Möglichkeit der individuellen Planung bzw. Individualisierung ohne Extrakosten sowie das ausgeprägte Know-how im Bereich energieeffizienter Bauweise werden am Markt als Alleinstellungsmerkmale der HELMA Eigenheimbau AG wahrgenommen. Mit überzeugenden, nachhaltigen Energiekonzepten hat sich die Gesellschaft als einer der führenden Anbieter solarer Energiesparhäuser etabliert und gehört mit mehreren tausend gebauten Eigenheimen zu den erfahrensten Unternehmen der Massivhausbranche. Die Tochterunternehmen HELMA Wohnungsbau GmbH, HELMA Ferienimmobilien GmbH und Hausbau Finanz GmbH komplettieren als Bauträger, Ferienhausanbieter und Finanzierungsvermittler das Angebot der HELMA-Gruppe.

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	1,27	1,02	0,82	0,66
EV/EBITDA	13,61	10,99	8,75	6,99
EV/EBIT	15,33	12,26	9,64	7,70
KGV	16,38	13,21	10,21	8,14
KBV	3,25			

Finanztermine

31.08.2015	Halbjahresbericht 2015
15.10.2015	Vertriebszahlen 9M 2015
23-25.11.2015	Dt. EK-Forum
08/09.12.2015	22. MKK

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

15.4.2015: RS / 46,40 / KAUFEN

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

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

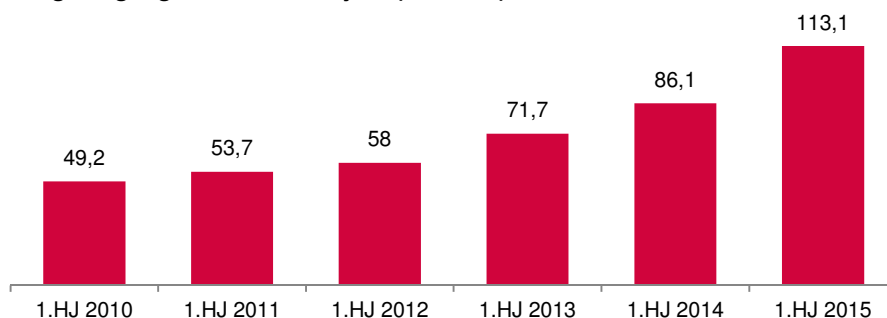
Neuer Rekord beim Auftragseingang mit einem Auftragseingangsplus von 31,4 %, Die Basis für das Erreichen der mittelfristigen Unternehmensziele ist gelegt worden

in Mio. €	1.HJ 2013	1.HJ 2014	1.HJ 2015
Auftragseingang	71,7	86,1	113,1

Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Die HELMA Eigenheimbau AG hat im ersten Halbjahr 2015 ein deutliches Vertriebsplus erzielt und damit die Grundlage für die Fortsetzung des dynamischen Wachstums gelegt. Der Auftragseingang in Höhe von 113,1 Mio. € markiert einen neuen Rekordwert nach den ersten sechs Monaten und bedeutet gegenüber dem Vorjahr eine Steigerung in Höhe von 31,4 % (VJ: 86,1 Mio. €). Gemäß Unternehmensangaben ist dieser Vertriebs-erfolg sowohl auf das klassische Baudienstleistungsgeschäft als auch auf das Bau-trärgeschäft zurückzuführen. Explizit hervorgehoben wurde dabei keine Tochter-gesellschaft, so dass von einer positiven Entwicklung aller Konzerngesellschaften auszugehen ist.

Auftragseingang im ersten Halbjahr (in Mio. €)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Ein maßgeblicher Aspekt des dynamischen Unternehmenswachstums ist die Sicherstellung attraktiver Bauprojekte, was der HELMA bisher gut gelungen ist. So erfolgte kürzlich bei Projekten innerhalb der Tochtergesellschaft HELMA Wohnungsbau GmbH in Berlin, Hannover und München jeweils ein erfolgreicher Vertriebsstart. Im Berliner Stadtteil Karlshorst sollen auf einem 13.500 qm großen Grundstück 95 Eigentumswohnungen mit einem erwarteten Gesamtumsatz von 42 Mio. € realisiert werden. In Hannover-Langenhagen soll mit der Veräußerung und Fertigstellung von insgesamt 90 Wohnungen ein Umsatz in Höhe von 26 Mio. € und in München mit insgesamt 96 Einheiten ein Gesamtumsatzvolumen von 42 Mio. € erreicht werden. Flankierend hierzu konnte für den Ferienimmobilienbereich in der Mecklenburger Seenplatte ein neues Grundstück gesichert werden. Mit dem geplanten Verkauf und der Errichtung von insgesamt 184 Ferienwohnungen liegt der erwartete Umsatz bei 48 Mio. €.

Zusammen mit den bereits bestehenden Projekten im Wohn- und Ferienimmobilienbereich ist, bei plangemäßer Entwicklung der Projekte, für die kommenden Geschäftsjahre ein hohes Umsatzvolumen sichergestellt. Darüber hinaus ist mit einem weiteren Wachstum im Bereich der Baudienstleistungen sowie im Bereich der Wohnimmobilien für Investoren zu rechnen. Vor diesem Hintergrund ist die Erneuerung der mittelfristigen Wachstumsstrategie, wonach bis zum Geschäftsjahr 2017 eine Umsatzverdoppelung auf 340 Mio. € erzielt werden soll, gut nachvollziehbar. Auch wir bestätigen unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen (siehe Researchstudie vom 15.04.15), wonach der dynamische Wachstumskurs in den kommenden Geschäftsjahren fortgesetzt werden soll.

GuV (in Mio. €)	GJ 2015e	GJ 2016e	GJ 2017e
Umsatzerlöse	213,12	266,40	327,67
EBITDA	19,78	24,84	31,09
EBIT	17,73	22,54	28,23
Jahresüberschuss	10,08	13,04	16,35

Quelle: GBC AG

Trotz unveränderter Prognosen haben wir das DCF-Bewertungsmodell aktualisiert. Einerseits ist dies vor dem Hintergrund des so genannten Roll-Over-Effektes notwendig, wodurch sich die Kurszielbasis auf Ende des Geschäftsjahres 2016 (bisher: Geschäftsjahresende 2015) prolongiert. Darüber hinaus haben wir eine marktgetriebene Anpassung des risikolosen Zinssatzes auf 1,25 % (bisher: 1,00 %) vorgenommen und damit sind die gewogenen Kapitalkosten (WACC) auf 8,52 % (bisher: 8,33 %) angestiegen. Der Roll-Over-Effekt überwiegt jedoch den Kapitalkostenanstieg und somit heben wir das Kursziel auf 47,50 € (bisher: 46,40 €) leicht an. Angesichts des hohen Kurspotenzials vergeben wir erneut das Rating KAUFEN.

HELMA Eigenheimbau AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

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

dreistufiges DCF - Modell:

Phase in Mio. EUR	estimate			consistency					final Endwert
	GJ 15e	GJ 16e	GJ 17e	GJ 18e	GJ 19e	GJ 20e	GJ 21e	GJ 22e	
Umsatz (US)	213,12	266,40	327,67	344,06	361,26	379,32	398,29	418,20	
<i>US Veränderung</i>	25,0%	25,0%	23,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	3,0%
<i>US zu operativen Anlagevermögen</i>	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	
<i>EBITDA-Marge</i>	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	
<i>EBITA-Marge</i>	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	
<i>zu EBITA</i>	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%	13,2%	11,7%	11,7%	11,7%	11,7%	11,5%
Working Capital (WC)	118,00	131,00	137,00	165,15	173,41	182,08	191,18	200,74	
<i>WC zu Umsatz</i>	55,4%	49,2%	41,8%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	
<i>Investitionen in WC</i>	-10,96	-13,00	-6,00	-28,15	-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	
<i>AFA auf OAV</i>	-2,05	-2,30	-2,86	-1,88	-1,97	-2,07	-2,17	-2,28	
<i>AFA zu OAV</i>	11,4%	11,5%	10,6%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	
<i>Investitionen in OAV</i>	-3,38	-4,30	-9,86	-3,23	-3,39	-3,56	-3,74	-3,92	
Investiertes Kapital	136,00	151,00	164,00	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	-15,86	-31,37	-11,65	-12,23	-12,84	-13,48	
<i>Investitionen in OAV</i>	-3,38	-4,30	-9,86	-3,23	-3,39	-3,56	-3,74	-3,92	
<i>Investitionen in WC</i>	-10,96	-13,00	-6,00	-28,15	-8,26	-8,67	-9,10	-9,56	
<i>Investitionen in Goodwill</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	0,12	0,78	6,76	-7,93	12,97	13,62	14,30	15,01	363,74

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	241,09	260,86
<i>Barwert expliziter FCFs</i>	35,88	38,16
<i>Barwert des Continuing Value</i>	205,21	222,70
Nettoschulden (Net debt)	79,21	84,96
Wert des Eigenkapitals	161,89	175,90
Fremde Gewinnanteile	-0,14	-0,15
Wert des Aktienkapitals	161,74	175,74
Ausstehende Aktien in Mio.	3,70	3,70
Fairer Wert der Aktie in EUR	43,71	47,50

Kapitalkostenermittlung:

<i>risikolose Rendite</i>	1,3%
<i>Marktrisikoprämie</i>	5,5%
<i>Beta</i>	1,54
Eigenkapitalkosten	9,7%
<i>Zielgewichtung</i>	75,0%
Fremdkapitalkosten	6,5%
<i>Zielgewichtung</i>	25,0%
Taxshield	25,0%
WACC	8,5%

Kapitalrendite	WACC				
	7,9%	8,2%	8,5%	8,8%	9,1%
11,0%	53,03	48,23	43,97	40,17	36,76
11,3%	55,08	50,13	45,74	41,81	38,29
11,5%	57,12	52,02	47,50	43,46	39,83
11,8%	59,17	53,92	49,26	45,10	41,37
12,0%	61,21	55,81	51,02	46,75	42,91

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 anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

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

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

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

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

§ 2 (I) Aktualisierung:

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

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

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

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

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

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes 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, Aktienrückkäufe, 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: (4,5a,7,11)
§ 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 eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte 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, offenzulegen. 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

§ 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