

UPDATE GBC MITTELSTANDSANLEIHEN INDEX (GBC MAX)

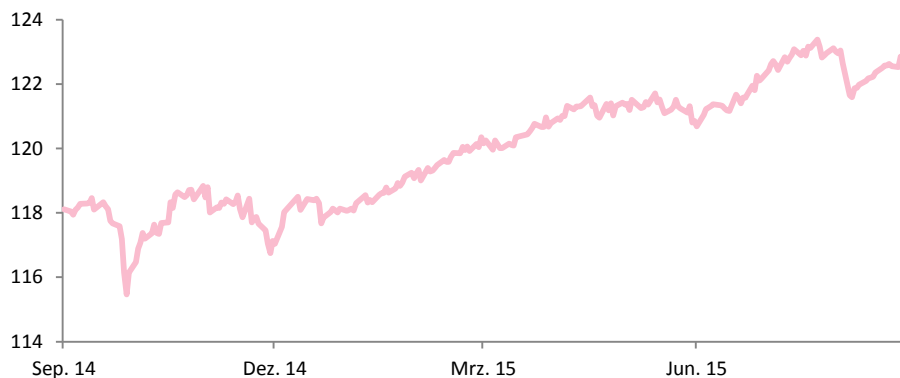
GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) mit sehr guter Entwicklung im Jahr 2015 – Trotz einem weiterhin schwierigen Umfeld notiert der Index nur knapp unter seinem bisherigen Höchststand

Analysten: Cosmin Filker, Lukas Spang

Entwicklung des GBC MAX

Beim aktuellen Indexstand in Höhe von 123,11 setzt der GBC MAX (ISIN: DE000SLA1MX8) seine positive Entwicklung aus dem Vorjahr auch in diesem Jahr weiter fort und notiert rund 4,25 % höher als zu Jahresbeginn. Damit notiert der Index auch nur geringfügig unterhalb seines bisherigen Höchststandes Anfang August von 124,52 Punkten. Die Performance auf Sicht von einem Jahr ist mit 4,20 % als ebenso sehr erfreulich zu sehen, gerade vor dem Hintergrund einer Volatilität von lediglich 3,29 %. Seit Auflage am 29.01.2013 beträgt das Plus somit 7,56 %, was aus unserer Sicht die hohe Qualität des Index widerspiegelt.

GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) – ISIN: DE000SLA1MX8



Quelle: Comdirect, GBC AG

Dies zeigt sich auch mit Blick auf die Kurse der Anleihen. Von den aktuell 33 im Index enthaltenen Anleihen (Stand Juli 2015: 36 Anleihen) notieren lediglich zwei unterhalb des Rückzahlungskurses von 100,0, also „unter pari“. Dies spricht somit für die hohe Sicherheit der Anleihen durch eine solide Bilanz und eine gute operative Entwicklung der Unternehmen. Die gewichtete Effektivverzinsung liegt trotz der bereits gestiegenen Anleihekurse weiterhin mit 4,52 % p.a. bei einem gewichteten Kupon von 6,40 % auf einem sehr guten Niveau. Dies bestätigt uns im Qualitätsansatz bei der Anleiheauswahl des GBC MAX, wonach entweder ein Mindestrating von BB- oder eine entsprechend positive Analysteneinschätzung vorliegen müssen.

Eine positive Analysteneinschätzung haben wir beispielsweise bei der S&T AG, deren Anleihe zwar über kein Rating verfügt, die wir aber aufgrund der operativen Entwicklung für entsprechend aussichtsreich und als wenig riskant erachten. Aus diesem Grund haben wir die Anleihe des Unternehmens in unserem aktuellen Update als Anleihe im Fokus ausgewählt.

Insgesamt sind wir auch für die weitere Entwicklung des GBC MAX sehr zuversichtlich und stufen das Ausfallrisiko der im Index enthaltenen Anleihen als gering ein, weshalb wir von einer Fortsetzung der positiven Kursentwicklung ausgehen.

Kursentwicklung	Performance seit 19.09.2014	Seit Auflage 29.01.2013	Volatilität seit 29.01.2013
GBC MAX	+4,2 %	+7,6 %	3,2 %

Quelle: Comdirect, GBC AG

Bondspezifische Kennzahlen 2014 (Median)	GBC MAX
EBITDA/Interest-Coverage	3,5
EBIT/Interest-Coverage	2,0
Total Debt/EBITDA	4,7
Net debt/EBITDA	2,9
Risk Bearing Capital	27,4 %
Total Debt/Capital	64,2 %

Quelle: GBC AG

ISIN	Unternehmen	Indexgewichtung
DE000A12T1W6	BEATE UHSE	1,59%
DE000A1TNHC0	BIOENERGIE TAUFKIRCHEN GMBH & CO. KG	0,76%
DE000A1TNGG3	CLOUD NO SEVEN GMBH	1,88%
DE000A1R07G4	DEUTSCHE ROHSTOFF AG	5,63%
DE000A1G9AQ4	ENTERPRISE HOLDINGS LTD	1,63%
DE000A1MLWH7	EYEMAXX REAL ESTATE AG	0,82%
DE000A1TM2T3	EYEMAXX REAL ESTATE AG	0,78%
DE000A1ML4T7	FUSSBALL CLUB GELSENKIRC	2,88%
DE000A1K0FF9	GIF - GESELLSCHAFT INDUS	0,88%
DE000A1EWNF4	HAHN IMMOBILIEN BETE AG	1,12%
DE000A1TNHB2	HALLHUBER BETEILIGUNGS GMBH	1,62%
DE000A1YCRD0	HÄ- RMANN FINANCE GMBH	2,79%
DE000A1X3HZ2	HELMA EIGENHEIMBAU AG 2013/2018	2,00%
DE000A1R02E0	HORNBACH BAUMARKT AG	9,94%
DE000A1RFBP5	IMMOBILIEN PROJKT SLMDR	1,72%
DE000A1REWV2	KARLSBERG BRAUEREI GMBH	1,79%
XS0889217716	KION FINANCE SA	10,06%
DE000A12UAA8	KSW IMMOBILIEN GMBH & CO	1,40%
DE000A1H3VN9	KTG AGRAR AG	3,72%
DE000A1ML257	KTG ENERGIE AG	2,88%
DE000A1KQZL5	MASCHINENFABRIK SPAICHIN	1,23%
DE000A1TND93	PARAGON AKTIENGESELLSCHAFT 2013/2018	0,74%
DE000A1R0741	PNE WIND AG	5,34%
AT0000A0XJ15	Porr AG	2,81%
DE000A1HSNV2	Porr AG	2,95%
DE000A1K0U44	PROCAR AUTOMOBILE FINANZ	0,65%
DE000A1R0YA4	RUDOLF WOEHL AG	1,69%
DE000A1HJLL6	S&T AG 2013/2018	0,86%
DE000A1HA979	SAF HOLLAND S.A.	4,41%
DE000A1PGWZ2	STEILMANN-BOECKER FASHIO	2,41%
XS0783934911	TECHEM GMBH	9,95%
AT0000A185Y1	UBM REALITAETSSENTWICKLNG	9,95%
DE000A11QJA9	VEDES AG	1,13%

Stand: 21.09.2015

S&T AG – Starkes Wachstum in 2014 soll sich auch zukünftig fortsetzen

Unternehmen: S&T AG**11

Wertpapier: 7,25%-Unternehmensanleihe

ISIN: DE000A1HJLL6

Analysten: Cosmin Filker, Lukas Spang

Einschätzung: stark überdurchschnittlich attraktiv

Schlusskurs: 109,0 % (17.09.2015; 17:30 Uhr, Frankfurt)

Die S&T AG mit Sitz in Linz, die als IT-Systemhaus und IT-Hersteller bzw. Smart-Energy-Technologieanbieter in über 20 Ländern agiert, konnte in den vergangenen Jahren die Umsätze sowohl durch organisches als auch anorganisches Wachstum deutlich steigern. Im Geschäftsjahr 2014 konnte der Umsatz, sowohl durch organisches Wachstum als auch durch Akquisitionen um 14,1 % auf 385,5 Mio. € gesteigert werden. Ohne die getätigten Übernahmen hätte das Wachstum bei rund 5,0 % gelegen. Im Zuge der Umsatzausweitung konnte auch das operative Ergebnis trotz leicht erhöhter Abschreibungen auf Kaufpreisallokationen (PPA) überproportional um 16,1 % gesteigert werden. Besonders stark entwickelte sich der operative Cashflow, der von 11,1 Mio. € im Jahr 2013 auf 20,6 Mio. € fast verdoppelt werden konnte. Abzüglich der getätigten Investitionen von 12,6 Mio. € konnte das Unternehmen trotz Übernahmen einen Free Cashflow von 8,0 Mio. € aufweisen, was die starke Ertragskraft des Unternehmens unterstreicht.

Auch im aktuellen Geschäftsjahr 2015 konnte die Umsatzdynamik aufgrund der getätigten Akquisitionen fortgesetzt werden. Dieser konnte in den ersten 6 Monaten dieses Jahres mit 14,2 % erneut zweistellig verbessert werden. Das operative Ergebnis lag aufgrund von Anlaufverlusten im Segment Appliances Smart Energy mit 7,1 Mio. € auf Vorjahresniveau. Bereinigt um die Belastungen von 1,0 Mio. € hätte sich das Ergebnis dem Umsatz entsprechend proportional entwickelt. Aufgrund eines verbesserten Produktmixes konnte jedoch das Bruttoergebnis deutlich überproportional um 27,2 % gesteigert werden, wodurch sich die Bruttomarge auf 36,6 % (vj. 32,9 %) verbesserte. Auf Jahressicht rechnet das Unternehmen mit einer Bruttomarge von knapp 35,0%.

Das Unternehmen ist im vergangenen Geschäftsjahr neu in das Geschäftssegment Smart Energy eingestiegen und verspricht sich hier in den kommenden Jahren erhebliches Wachstumspotenzial. In diesem Bereich sieht das Unternehmen allein in der EU ein Absatzpotenzial von 40 Mrd. € bis 2019. Vorgaben der EU sehen hierbei einen Anteil an Smart-Metern von 80,0% vor. Aktuell liegt dieser bei ca. 6,0 % und zeigt das erhebliche Potenzial. Im ersten Geschäftsjahr konnte das Unternehmen auf Anhieb einen Umsatz von knapp 30,0 Mio. € erzielen. Im laufenden Geschäftsjahr wird sich der Umsatz in diesem Segment vermutlich mehr als verdoppeln und zeigt damit die starke Dynamik in diesem Bereich. Auch in den Folgejahren ist mit weiter kräftigem Wachstum zu rechnen. Die starken Wachstumsaussichten werden auch durch die Projektpipeline in diesem Bereich von 1 Mrd. USD für die kommenden 3 Jahre untermauert.

Die S&T AG hat sich insbesondere auf den osteuropäischen Markt fokussiert und sieht hier großes Wachstumspotenzial. In diesen Märkten kann die Gesellschaft aufgrund eines geringen Wettbewerbs ihre Marktstellung weiter ausbauen. Insbesondere die Märkte in Polen und Rumänien erachtet das Unternehmen dabei als besonders wichtig. Allein in Polen sollen bis Ende 2016 Smart-Grid-Aufträge über rund 500 Mio. USD vergeben werden.

Bilanziell ist das Unternehmen sehr solide aufgestellt. Die Eigenkapitalquote von 35,8 % zum 30.06.2015 (31.12.2014: 32,9 %) weist trotz der hohen Investitionen und des starken Wachstums einen guten Wert auf. Die Finanzverschuldung konnte im letzten Jahr aufgrund des deutlich positiven Free Cashflows auf 41,0 Mio. € (vj. 52,3 Mio. €) reduziert

werden. Im Zuge dessen hat sich auch die Nettoverschuldung auf 1,5 Mio. € nach 9,3 Mio. € im Vorjahr verbessert. Zum Jahresende 2015 wird das Unternehmen vermutlich über eine positive Nettoliquidität verfügen. Aufgrund des Liquiditätsbestandes zum 30.06.2015 i.H.v. 36,9 Mio. €, erachten wir auch die Rückzahlung der Anleihe im Mai 2018 mit einem Volumen von 15,0 Mio. € als gesichert.

Auf Segmentbasis werden sich die Umsätze zudem zukünftig weg vom margenschwachen Hardwaregeschäft in der DACH Region, hin zum Service Geschäft Osteuropa und den Appliances Segmenten, bewegen. Im Zuge dieser Umsatzverschiebungen soll die Bruttomarge mittelfristig auf 40,0 % gesteigert werden, was wir als realistisch erachten. Damit verbunden peilt das Unternehmen eine Steigerung der EBITDA-Marge auf 10,0 % an. Zum Halbjahr lag diese noch bei 5,7 %. Bereinigt um die Anlaufverluste im Segment Smart Energy, die im Geschäftsjahr 2016 wegfallen sollen, lag diese allerdings bei 6,3 %. Bereits im kommenden Jahr will das Unternehmen dem mittelfristigen Ziel ein Stück näher kommen und stellt ein überproportionales Ergebniswachstum bei einem zweistelligen Umsatzwachstum in Aussicht. Dies wird zudem durch den um 9,7 % gestiegenen Auftragsbestand seit Ende 2014 sowie die auf 707,7 Mio. € (31.12.2014: 644,6 Mio. €) deutlich verbesserte Projekt-Pipeline unterstrichen.

Insgesamt erachten wir die Prognose, die einen Umsatzanstieg auf 465 Mio. € sowie ein Konzernergebnis von 15,0 Mio. € vorsieht, für erreichbar. Die im Zuge dieser Entwicklung weitere Verbesserung der bilanziellen Struktur erachten wir mit Blick auf die Sicherheit der Anleihe als sehr gut und wichtig an. Dies wollen wir an dieser Stelle insbesondere vor dem Hintergrund eines fehlenden Anleiheratings betonen. Der derzeitige Kupon von 7,25 % und die damit verbundene Effektivverzinsung i.H.v. 3,7 % stellt daher aus unserer Sicht eine attraktive Rendite, bei geringem Risiko, im Bereich von festverzinslichen Wertpapieren dar. Daher stufen wir die Anleihe der S&T AG als stark überdurchschnittlich sowie einem attraktiven Chance-Risiko-Profil ein.

Eckdaten zur S&T AG-Anleihe

ISIN:	DE000A1HJLL6
Laufzeit bis:	22.05.2018
Kupon:	7,25 % p.a.
Kurs:	109,00 % (Kursdatum: 17.09.15; 17:30 Uhr)
Rendite (effektiv):	3,66 % p.a.
Segment:	Entry Standard für Anleihen Frankfurt
Volumen:	15,00 Mio. €
Rating:	Kein Rating

GDV-Kennzahlen zur S&T AG 2014

EBITDA-Zinsdeckungsgrad	14,52
EBIT-Zinsdeckungsgrad	10,49
Total Debt/EBITDA	1,81
Net Debt/EBITDA	-0,15
Risk Bearing Capital	32,9 %
Total Debt/Capital	31,3 %

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

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

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

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

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

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

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

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

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

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

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

§ 2 (I) Aktualisierung:

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

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

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

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

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

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

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

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

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

§ 2 (IV) Informationsbasis:

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

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

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

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) 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 möglichen 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
Lukas Spang, B.S., Junior-Analyst

Sonstige an der Studiererstellung 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