



GBC Best of m:access I.2016

m:access mit qualitativ sehr guter Entwicklung

-

Mit Rendite von 13,6 % in 2015 deutlich über Vergleichsindizes

-

GBC-Selektion für 2016 neu zusammengestellt

WICHTIGER HINWEIS:

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

Konferenzkalender 2016



Datum	27./28. April 2016	7. September 2016	7./8. Dezember 2016
Konferenz	21. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz	6. ZKK Zürcher Kapitalmarkt Konferenz	22. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz
Präsentierende Unternehmen	26	16	48
Ort	The Charles Hotel München	Park Hyatt Hotel Zürich	The Charles Hotel München



INHALTSVERZEICHNIS

Vorwort zur GBC Best of m:access I.2016	3
Die Werte des m:access im Überblick (Stand: 14.03.2016).....	4
Rückblick auf GBC Best of m:access I.2015	6
Die GBC Best of m:access-Selektion im Überblick	8
Kurzeinschätzung zu den Unternehmen der GBC Best of m:access-Selektion	10
artec technologies AG	14
AURELIUS SE & Co. KGaA	15
BHB Brauholding Bayern Mitte AG	16
EQS Group AG.....	17
F24 AG	18
Mensch und Maschine Software SE	19
Merkur Bank KGaA.....	20
SHS Viveon AG	21
STEICO SE	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.2016

m:access mit 55 Unternehmen auf stabilem Niveau – Rendite des Qualitätssegments in 2015 fast doppelt so hoch wie 2014

Liebe Investoren,

das Jahr 2015 war für das Qualitätsbörsensegment m:access sowohl in Anbetracht der Renditeentwicklung, als auch hinsichtlich der Entwicklung der Einzelwerte, durchweg positiv. Mit einem Zuwachs um 13,6% konnte die Entwicklung im abgelaufenen Jahr die des Vorjahres deutlich hinter sich lassen. Damit liegt der m:access im Renditevergleich erneut in der Spitzengruppe und es zeigt sich somit die operative Stärke und das Potenzial der enthaltenen Unternehmen. Mit 35 Werten konnten knapp zwei Drittel der im Segment enthaltenen Aktien im Jahr 2015, inklusive Dividendenzahlung, eine positive Renditeentwicklung aufweisen. Mit Blick auf die Einzelwerte konnten sich mit der artec technologies AG, der LION E-Mobility AG, der net SE und der Phoenix Solar AG sogar 4 Werte mehr als verdoppeln.

Die Anzahl der Mitgliedsunternehmen im Segment hat sich in 2015 auf einem nahezu unveränderten Niveau behauptet und qualitativ nochmals weiter verbessert. 3 Neuaufnahmen standen 2 Abgänge gegenüber. Mit der Lechwerke AG (2,4 Mrd. €) sowie der Celesio AG (5,2 Mrd. €) wurden zwei Unternehmen in den m:access aufgenommen die eine Marktkapitalisierung von größer als 1 Mrd. € aufweisen, was einmal mehr zeigt, dass der m:access auch für größere Unternehmen ein interessantes Segment sein kann und nicht nur kleine Unternehmen hier keinen Platz finden. Die kumulierte Marktkapitalisierung des Index und damit auch seine Bedeutung haben sich im Laufe des Jahres deutlich auf 13,1 Mrd. € erhöht.

In 2015 in den m:access aufgenommene Aktien

Emittent	Branche	WKN	im m:access seit
Lechwerke AG	Versorger	645800	16.03.2015
Celesio AG	Pharmaindustrie	CLS100	17.06.2015
Erlebnis Akademie AG	Freizeit	164456	09.12.2015

In 2015 aus dem m:access ausgeschiedene Unternehmen

Emittent	Branche	WKN
BEKO HOLDING AG	IT-Dienstleistungen	920503
Impreglon SE	Technologie	A0BLCV

Bemerkenswert ist dabei auch, dass mit der Erlebnis Akademie AG im Dezember 2015 ein Unternehmen nach langer Zeit wieder einen Börsengang direkt in den m:access vollzogen hat. Dies begrüßen wir sehr, insbesondere vor dem Hintergrund der vergleichsweise geringen IPO-Aktivitäten insgesamt. Vor allem zeigt der Börsengang, dass der m:access auch hierfür ein geeignetes Umfeld bietet. Nicht zuletzt hat auch der m:access bonds in 2015 mit der Anleihe der Royalbeach Spielwaren und Sportartikel Vertriebs GmbH Zuwachs erfahren.

In der Gesamtbetrachtung hat der m:access in 2015 einen weiteren Schritt nach vorn getan und dabei qualitativ weiter hinzugewonnen. Die guten Renditen der einzelnen Titel im m:access, als auch des Segments insgesamt, unterstreichen diese Aussage.

Wir wünschen Ihnen weiterhin erfolgreiche Investments,

Felix Gode
 Stellv. Chefanalyst

DIE WERTE DES M:ACCESS IM ÜBERBLICK (STAND: 14.03.2016)

m:access zum Jahresende bei 55 Unternehmen

Emittent	Branche	WKN	m:access seit	Marktkap. in Mio. €
Artec Technologies AG	IT- Dienstleistungen	520958	01.02.2007	10,75
Atevia AG	Dienstleistungen	CMBT11	28.12.2012	178,06
Aurelius AG	Beteiligungsgesellschaft	A0JK2A	10.04.2012	1512,56
AutoBank AG	Finanzdienstleistungen	A1C27D	03.03.2014	3,27
Baader Bank AG	Wertpapierhandelsbank	508810	31.03.2010	106,46
Bayerische Gewerbebau AG	Immobilien	656900	16.12.2010	307,71
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG	Getränkeindustrie	A1CRQD	08.07.2010	8,18
Blue Cap AG	Beteiligungsgesellschaft	A0JM2M	23.04.2007	20,81
Brüder Mannesmann AG	Handel	527550	28.12.2012	1,80
Carpevigo Holding AG	Solarenergie	A1MBGZ	27.02.2012	5,51
Celesio AG	Pharmaindustrie	CLS100	17.06.2015	5178,07
SBF AG	Beteiligungen	634118	01.06.2010	2,01
CPU Softwarehouse AG	Software	A0WMPN	01.10.2010	3,89
Creaton AG	Baustoffe	548303	01.12.2014	96,60
DCI AG	Medien	529530	03.12.2012	6,48
Design Hotels AG	Tourismus	514100	01.04.2011	26,11
EQS Group AG	Unternehmenskommunikation	549416	24.01.2011	35,11
Erlebnis Akademie AG	Freizeit	164456	09.12.2015	8,82
ERLUS AG	Baustoffe	558900	01.04.2009	79,83
Eurographics AG	Foto-Dienstleister	813765	04.12.2014	2,21
F24 AG	Störfall-/ Krisenmanagement	A0F5WM	08.09.2006	18,27
Funkwerk AG	Technologie	575314	01.07.2013	14,43
GoingPublic Media AG	Printmedien	761210	01.09.2008	2,39
Hasen-Immobilien AG	Immobilien	A1X3RR	30.12.2013	71,40
Hoftex AG	Industrie	676000	29.06.2009	54,45
HPI AG	Dienstleistungen	A0JCY3	14.10.2011	2,60
Hyrican Informationssysteme AG	Informationstechnologie	600450	19.12.2005	24,49
Immovaria Real Estate AG	Immobilien	A0JK2B	17.12.2013	8,53
Kids Brands House N.V.	Beteiligungen	A1J41E	02.10.2013	2,21
KTG Agrar AG	Landwirtschaft	A0DN1J	11.05.2011	78,60
Kulmbacher Brauerei AG	Getränkeindustrie	700700	01.12.2010	109,22
Lechwerke AG	Versorger	645800	16.03.2015	2446,05
LION E-Mobility AG	E-Technology	A1JG3H	02.07.2014	17,64
Mensch und Maschine Software SE	Softwaretechnologie	658080	31.03.2010	154,05
Merkur Bank KGaA	Banken	814820	01.07.2005	30,27
mwb fairtrade AG	Finanzdienstleistungen	665610	16.11.2009	11,21
NanoFocus AG	Nanotechnologie	540066	01.02.2007	12,48
NanoRepro AG	Medizintechnologie	657710	02.10.2013	4,36
Navigator Equity Solutions SE	Beteiligungen	A1CUJD	01.11.2011	4,13
Nebelhornbahn AG	Tourismus	827110	16.11.2009	17,64
net SE	IT-Dienstleistungen	A0Z22E	16.11.2009	0,51
NTT Com Security AG	Informationssicherheit	515503	31.03.2014	122,96
Ökoworld AG	Versicherung	540868	03.12.2012	83,54
Phoenix Solar AG	Solarenergie	A0BVU9	01.07.2005	35,60

plenum AG	IT-Dienstleistungen	A0Z23Y	21.12.2009	1,08
PRO DV Software AG	IT-Dienstleistungen	696780	16.11.2009	2,15
Sedlbauer AG	Elektronik	722460	19.11.2012	2,32
Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA	Immobilien	722400	02.07.2012	1603,80
SHS VIVEON AG	IT-Dienstleistungen	A0XFWK	21.12.2009	12,16
Softline AG	IT-Dienstleistungen	A1CSBR	16.11.2009	4,53
STEICO AG	Baustoffe	A0LR93	25.06.2007	109,59
Stern Immobilien AG	Immobilien	A1EWZM	31.03.2014	62,40
U.C.A. AG	Beteiligungen	701200	01.07.2005	8,31
Value-Holdings AG	Finanzdienst-leistungen	760040	01.07.2005	6,99
VIB Vermögen AG	Immobilien	245751	28.11.2005	430,14
Marktkapitalisierung Gesamt:				13.164,76

* fettgedruckte Werte sind seit 01.01.2015 neu in den m:access eingetreten

m:access bonds wächst auf 4 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
Royalbeach Spielwaren und Sportartikel Vertriebs GmbH	Handel	A161LJ	7,375%	10.11.2020	20.11.2015

* fettgedruckte Werte sind seit 01.01.2015 neu in den m:access eingetreten

RÜCKBLICK AUF GBC BEST OF M:ACCESS I.2015

m:access 2015 bei Renditevergleich knapp vor dem Entry Standard und deutlich vor anderen Indizes

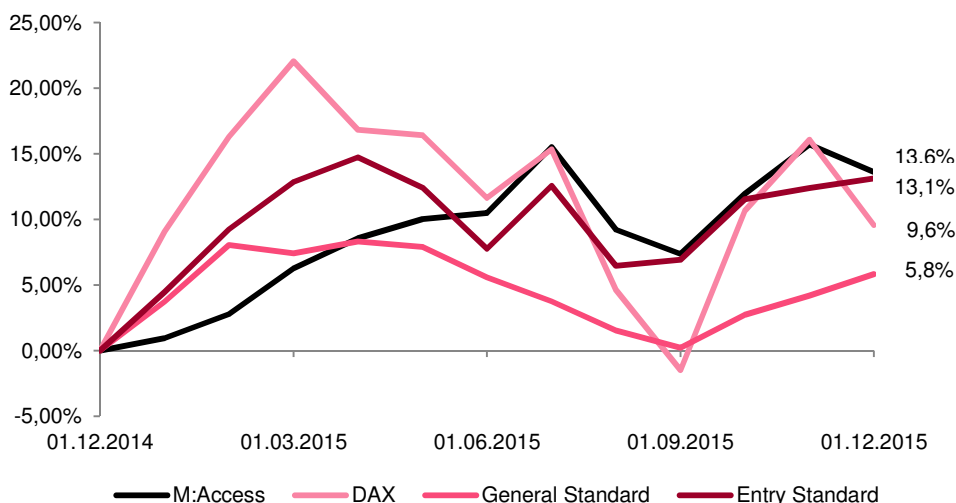
Der DAX erreichte in 2015 eine Rendite von 9,6 % und konnte damit trotz hoher Schwankungen im Jahresverlauf stärker als im Vorjahr zulegen. Insbesondere das Anleihekaufprogramm der EZB, das im März vergangenen Jahres verkündet wurde, sorgte für einen starken Jahresauftakt. Verzögerungen bei der Einigung mit Griechenland über weitere Hilfspakete sowie aufkommende Befürchtungen über eine Abschwächung der chinesischen Wirtschaft führten dazu, dass der DAX im Jahresverlauf einen Teil der angelaufenen Gewinne wieder abgeben musste. Dennoch stand am Jahresende ein Plus von knapp 10%, was gegenüber dem Zuwachs um 4,3 % in 2014 eine deutlich bessere Entwicklung darstellt.

Renditeentwicklung der Indizes/Marktsegmente (01.01.2015 - 31.12.2015)

DAX	+9,6 %
General Standard	+5,8 %
Entry Standard	+13,1 %
m:access	+13,6 %

Mit einer Rendite von 13,6 %, konnte der m:access im Jahr 2015 fast doppelt so stark zulegen wie im Jahr 2014. Trotz zahlreicher Störfeuer im Jahresverlauf konnte er damit auch eine überdurchschnittliche Rendite gegenüber dem DAX und anderen Indizes aufweisen. Die Rendite des DAX lag mit 9,6 % knapp hinter der Wertentwicklung des m:access. Leicht schwächer als der m:access entwickelte sich auch der Entry Standard, der um 13,1 % zulegte.

Entwicklung m:access zu Vergleichsindizes (Zeitraum 01.01.15 - 31.12.15)



Quelle: GBC

Neue Berechnungsmethode des m:access

Mit dieser GBC Best of m:access-Studie haben wir die Indexberechnung des m:access geändert. Nachdem bislang eine Gleichgewichtsstrategie verfolgt wurde, möchten wir uns zukünftig bei der Berechnung an Praxisgepflogenheiten bei der Konstruktion von

Aktienindizes orientieren. Demnach richtet sich die Gewichtung einer Aktie im Index zukünftig an der Streubesitzmarktkapitalisierung. Zudem ist die maximale Gewichtung eines Unternehmens auf 10% begrenzt (sog. Cap). Dividenden werden nach wie vor im Kurs des Index verrechnet, um eine entsprechende Vergleichbarkeit mit anderen Indizes darzustellen. Sollten sich im Jahresverlauf Veränderungen innerhalb des Index geben, werden diese zum jeweiligen Monatsende umgesetzt. Die Anpassung trägt vor allem den Umstand Rechnung, dass immer mehr Unternehmen mit vergleichsweise hohen Marktkapitalisierungen in den m:access eintreten. Um eine Überrepräsentierung dieser zu vermeiden, haben wir die beschriebenen Änderungen vorgenommen.

DIE GBC BEST OF M:ACCESS-SELEKTION IM ÜBERBLICK

2 neue Titel in der GBC-Selektion 2016 – „alte Bekannte“ und hoffnungsvolle neue Kandidaten

Die GBC-Selektion für das Jahr 2016 umfasst wie gewohnt 10 Titel. Dabei ist ein Kern der Selektion im Vergleich zum Vorjahr unverändert geblieben. Vor allem diejenigen Titel, die sich seit vielen Jahren schon als sehr stabil erweisen, haben wir in der Selektion belassen. Mit stabil sind in erster Linie die operativen Entwicklungen gemeint, welche sich aber auch regelmäßig in guten Kursentwicklungen widerspiegelt haben. Zu nennen sind dabei die Mensch und Maschine SE, die Merkur Bank KGaA, die VIB Vermögen AG, die F24 AG, BHB Brauholding AG, STEICO SE sowie EQS Group AG.

Ebenfalls unverändert in der Selektion ist die SHS Viveon AG, welche ein schwieriges Geschäftsjahr 2015 hinter sich hat. Für das Jahr 2016 gehen wir davon aus, dass die operative Entwicklung wieder deutlich aufwärtsgerichtet sein wird, womit sich auch das Kursniveau der Aktie in 2016 erholen sollte.

Neu in der Selektion ist die artec technologies AG. Das Unternehmen gehörte im Jahr 2015 mit einer Rendite von 200 % zu den Spitzentiteln im m:access. Hintergrund dessen war eine merkliche Belebung der Umsatz- und Ergebnissituation in 2015. Nachdem das Unternehmen in den vergangenen Jahren eine starke Produktpalette aufgebaut hat, werden die Früchte der Arbeit nun mehr und mehr geerntet. Von daher ist davon auszugehen, dass der Wachstumstrend bei weitem noch nicht abgeschlossen ist. Ein Einstieg bei der Aktie ist u.E. damit nach wie vor lohnenswert.

Nicht zuletzt haben wir auch die Aurelius SE & Co. KGaA neu in die Selektion genommen. Mit einer Marktkapitalisierung von 1,5 Mrd. € gehört das Unternehmen zu den größten im m:access und konnte zuletzt insbesondere durch einen starken Dealflow auf sich aufmerksam machen.

Unternehmen	ISIN	Kurs zum 15.03.2016	Kursziel	Rating
artec technologies AG ^{*4;6a;10;11}	DE0005209589	5,15 €	7,00 €	Kaufen
Aurelius SE & Co. KGaA ^{*11}	DE000A0JK2A8	49,21 €	55,00 €	Kaufen
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ^{*5a;11}	DE000A1CRQD6	2,62 €	3,65 €	Kaufen
EQS Group AG ^{*5a;7;11}	DE0005494165	28,61 €	38,00 €	Kaufen
F24 AG ^{*5a;11}	DE000A0F5WM7	7,99 €	12,50 €	Kaufen
Mensch und Maschine Software SE ^{*11}	DE0006580806	9,40 €	11,50 €	Kaufen
Merkur Bank KGaA ^{*7;11}	DE0008148206	5,86 €	8,00 €	Kaufen
SHS Viveon AG ^{*5a;11}	DE000A0XFWK2	5,59 €	10,00 €	Kaufen
STEICO SE ^{*7;11}	DE000A0LR936	8,56 €	12,00 €	Kaufen
VIB Vermögen AG ^{*11}	DE0002457512	16,30 €	20,15 €	Kaufen

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

EV/Umsatz				
	2014	2015e	2016e	2017e
artec technologies AG ^{*4;6a;10;11}	4,56	3,18	2,72	1,86
Aurelius SE & Co. KGaA ^{**11}	0,97	0,77	0,51	0,47
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ^{*5a;11}	0,51	0,49	0,49	-
EQS Group AG ^{*5a;7;11}	2,15	1,90	1,78	-
F24 AG ^{*5a;11}	3,04	2,63	2,33	-
Mensch und Maschine Software SE ^{**11}	1,27	1,11	1,03	0,95
Merkur Bank KGaA ^{*7;11}	-	-	-	-
SHS Viveon AG ^{*5a;11}	0,38	0,36	0,33	-
STEICO SE ^{*7;11}	1,01	0,95	0,86	0,78
VIB Vermögen AG ^{**11}	13,48	12,54	11,79	-

EV/EBITDA				
	2014	2015e	2016e	2017e
artec technologies AG ^{*4;6a;10;11}	22,72	10,92	8,98	4,95
Aurelius SE & Co. KGaA ^{**11}	9,96	5,79	6,25	6,01
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ^{*5a;11}	4,87	4,41	4,30	-
EQS Group AG ^{*5a;7;11}	10,21	10,55	8,47	-
F24 AG ^{*5a;11}	30,58	17,72	11,63	-
Mensch und Maschine Software SE ^{**11}	16,37	13,89	10,90	9,21
Merkur Bank KGaA ^{*7;11}	2,69	-	2,74	-
SHS Viveon AG ^{*5a;11}	6,07	19,89	7,60	-
STEICO SE ^{*7;11}	8,20	7,30	5,73	5,24
VIB Vermögen AG ^{**11}	15,91	-	14,24	-

KGV				
	2014	2015e	2016e	2017e
artec technologies AG ^{*4;6a;10;11}	21,29	24,61	18,77	8,52
Aurelius SE & Co. KGaA ^{**11}	16,03	12,64	14,56	15,32
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ^{*5a;11}	>100	23,89	23,89	-
EQS Group AG ^{*5a;7;11}	18,50	19,02	14,37	-
F24 AG ^{*5a;11}	56,47	32,54	17,61	-
Mensch und Maschine Software SE ^{**11}	41,79	40,17	20,08	15,74
Merkur Bank KGaA ^{*7;11}	8,44	10,59	10,74	-
SHS Viveon AG ^{*5a;11}	13,40	neg.	25,38	-
STEICO SE ^{*7;11}	18,52	16,61	11,38	9,90
VIB Vermögen AG ^{**11}	13,23	9,75	11,49	-

	2014
artec technologies AG ^{*4;6a;10;11}	4,31
Aurelius SE & Co. KGaA ^{**11}	4,34
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ^{*5a;11}	0,75
EQS Group AG ^{*5a;7;11}	2,15
F24 AG ^{*5a;11}	9,76
Mensch und Maschine Software SE ^{**11}	3,99
Merkur Bank KGaA ^{*7;11}	0,73
SHS Viveon AG ^{*5a;11}	2,20
STEICO SE ^{*7;11}	1,02
VIB Vermögen AG ^{**11}	1,17

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

artec technologies AG ISIN: DE0005209589	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Matthias Greiffenberger	IT-Dienstleistungen	Kaufen	7,00 €

artec technologies AG (artec) ist über die letzten Jahre nur leicht gewachsen, konnte aber jüngst zahlreiche Großaufträge akquirieren. Das GJ 2015 konnte artec vor diesem Hintergrund mit einem deutlichen Umsatzzuwachs um 42,4 % auf 3,5 Mio. € abschließen. Die gute Umsatzentwicklung war unter anderem auch auf den Verkauf von Softwarelizenzen an Bestandskunden zurückzuführen, denen nahezu keine Kosten gegenüberstanden. Dadurch und durch die schlanke Kostenstruktur wirkte sich die Umsatzsteigerung auch auf Ergebnisebene aus. So lag das EBIT im GJ 2015 auf einem bis dato unerreicht hohem Niveau von 0,64 Mio. €, bei einer EBIT-Marge von 18,3 %. Das GJ 2015 lieferte eine klare Trendindikation für das zukünftige Wachstum des Unternehmens. Wir prognostizieren daher für das GJ 2016 einen Umsatz in Höhe von 6,4 Mio. € und rechnen mit einer weiteren Steigerung im GJ 2017. Maßgeblicher Treiber der Umsatzerlöse sollte dabei die Fokussierung auf den internationalen Vertrieb von Broadcasting-Lösungen sein. Auf Basis unserer Schätzungen sind die Aktien der artec darüber hinaus nicht hoch bewertet, mit einem 2017er EV/EBITDA von 5 sowie einem KGV von 9. Auf Basis der jüngsten positiven Geschäftsentwicklung und dem guten Ausblick haben wir einen fairen Wert Aktie mit einem von Kursziel 7,00 € bestimmt. Das Rating lautet vor diesem Hintergrund KAUFEN.

Aurelius SE & Co. KGaA ISIN: DE000A0JK2A8	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Matthias Greiffenberger	Beteiligungen	Kaufen	55,00 €

Aurelius SE & Co. KGaA (Aurelius) konnte durch die Neuakquisition des Europa-Geschäfts der Tavex-Gruppe sowie der europäischen Handarbeitssparte von Coats bereits Anfang 2015 einen wichtigen Grundstein für das Wachstum im zweiten Halbjahr 2015 legen sowie für 2016. Die strategische Neuausrichtung, hin zu internationalem Wachstum, wird die Dynamik der Gesellschaft unserer Ansicht nach weiterhin unterstützen. Neue positive Wachstumsaspekte lieferten zudem die zuletzt im Januar erworbene Valora Trade (VTR) und die Geschäftsaktivitäten der Reuss-Seifert & Hammerl-Gruppe. Nicht zuletzt konnte Aurelius im Januar 2016 erfolgreich den Verkauf eines Hotelimmobilienportfolios, mit einem positiven Ergebnisbeitrag im deutlich zweistelligen Millionenbereich, abschließen. Die vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr bestätigen unsere positive Einschätzung. So wurde ein Konzernumsatz erreicht, der erstmals über 2 Mrd. € liegt. Zudem wird eine hohe Dividende von 1,45 € je Aktie vorgeschlagen. Wir prognostizieren vor den genannten Hintergründen auch für das Geschäftsjahr 2016 eine positive Entwicklung für Aurelius und gehen von einem Umsatzzuwachs auf knapp 3 Mrd. € aus.

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

Im Jahr 2015 hat die BHB Brauholding einen deutlichen Umsatzzuwachs um 4,7 % verzeichnet. Dabei konnte insbesondere der Umsatz mit den margenstarken Eigenbieren gesteigert werden. Zudem lag das Wachstum des Unternehmens auch klar über dem des Gesamtmarktes, der immerhin ein kleines Plus von 0,1 % verzeichnete. Die gute Umsatzsituation wirkte sich auch positiv auf die Ergebnisse aus. Mit einem EBIT von 0,5

Mio. € wurde der Vorjahreswert von 0,3 Mio. € sehr deutlich übertroffen. Auch für das Jahr 2016 ist das Unternehmen zuversichtlich weitere Umsatz- und Ergebnissteigerung erreichen zu können. Unterstützend sollten dabei auch die anstehenden sportlichen Großereignisse Fußball-EM und Olympia wirken. Im Zusammenspiel mit der guten Bilanz und der hohen Cashflowstärke ist die BHB Brauholding AG unverändert sehr attraktiv und günstig bewertet, mit einem hohen Kurspotenzial.

EQS Group AG ISIN: DE0005494165	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Cosmin Filker	Unternehmenskommunikation	Kaufen	38,00 €

Die EQS Group AG kann sich dem tendenziell schwierigen Marktumfeld entziehen und hat auch nach neun Monaten 2015 ein Umsatzwachstum in Höhe von +14,8 % auf 13,15 Mio. € (VJ: 11,46 Mio. €) erreicht. Ein Grund dafür ist die umgesetzte Internationalisierungsstrategie der EQS Group AG mit der besonderen Konzentration auf den nun für ausländische Investoren offenen chinesischen Kapitalmarkt. Mit der Ende April 2014 getätigten Übernahme der chinesischen TodayIR wurde der Eintritt in Asien forciert. Ab dem laufenden Geschäftsjahr 2016 dürfte, bei weiter steigenden Umsätzen, eine Verbesserung der EBIT-Marge sichtbar werden. Die Grundlage hierfür sind erwartete niedrigere Expansionsaufwendungen sowie die Realisierung von Skaleneffekten. Langfristig erwarten wir EBIT-Margenniveaus von über 20,0 %. Der wesentliche Faktor der weiteren Umsatzentwicklung stellt die Expansionsstrategie dar, wobei sich die EQS Group AG mit dem Erwerb von TodayIR bereits eine gute Ausgangslage verschafft hat, um an dem erwarteten wachstumsstarken chinesischen Markt zu partizipieren. Viele chinesische Unternehmen dürften angesichts der Öffnung des chinesischen Aktienmarktes für internationale Investoren eine intensivere Kommunikationsstrategie verfolgen. Zudem hat die EQS Group AG Ende 2015 den Markteintritt in UK umgesetzt. Hierzu wurde die Obsidian IR LTD, ein Anbieter für Digital Investor Relations, übernommen.

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

In den vergangenen Jahren hat die F24 AG hohe Aufwendungen in die Entwicklung der Produkte gesteckt. Dabei hat das Unternehmen das Kernprodukt FACT24 weiterentwickelt und mit neuen Funktionalitäten ausgestattet. Zudem hat das Unternehmen mit TrustCase ein vollständig neues Produkt zur sicheren Kommunikation entwickelt. Beides belastete die Ergebnisse, da Entwicklungsaufwendungen konservativ nicht aktiviert werden. Jedoch ist davon auszugehen, dass bereits in 2015 ein Ergebnisanstieg zu sehen sein wird. In 2016 rechnen wir dann mit einer nochmals deutlichen Steigerung. Insofern halten wir das Erreichen von EBIT-Margen in Höhe von 20 % wieder für gut erreichbar. Auf der Umsatzseite konnte F24 ohnehin auch in den vergangenen Jahren mit stetig hohen Wachstumsraten überzeugen. Auf Grund der ausgesprochen niedrigen Kündigungsraten der Kunden und ein sich dynamisierender internationaler Vertrieb sollten auch in Zukunft für eine Fortsetzung dieses Trends sorgen.

Mensch und Maschine SE ISIN: DE0006580806	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Matthias Greiffenberger	Softwaretechnologie	Kaufen	11,50 €

Mensch und Maschine SE (MuM) hat sehr gute Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 vorgelegt. Mit einem Umsatz von 160 Mio. € wurde die eigene Prognose (155 Mio. €) noch deutlich übertroffen. Im Vergleich zum Vorjahr konnte damit eine Umsatzsteigerung um 14,3 % erzielt werden. Beide Segmente, Systemhaus und Software, haben dabei zum Wachstum beigetragen. Das Umsatzwachstum hat sich auch positiv auf

das operative Ergebnis (EBITDA) niedergeschlagen, das bei 12,8 Mio. € (Vorjahr: 10,9 Mio. €) lag. Damit belief sich die Ergebnismarge auf 8,0 %. Die erhöhte Steuerbelastung für das Jahr 2015 sorgte dafür, dass der Jahresüberschuss zwar nur leicht auf 3,8 Mio. € (Vorjahr: 3,7 Mio. €) kletterte. Verantwortlich dafür ist, dass die Amortisation von Kaufpreisverteilungen (PPA-Abschreibungen) in Höhe von ca. 2 Mio. € nicht steuerlich anrechenbar sind. Da die PPA-Abschreibungen jedoch in 2016 weitestgehend entfallen werden, sollte sich die Steuerquote dann deutlich relativieren. Ungeachtet dessen erwarten wir auch in den Jahren 2016 und 2017 eine Fortsetzung der erfolgreichen Geschäftsentwicklung. Namentlich erwarten wir in 2016 ein Umsatzwachstum auf 172,5 Mio. €, bei einem merklich höheren Jahresüberschuss von 7,74 Mio. €. Wir haben auf Basis der guten Entwicklung des Unternehmens ein Kursziel von zunächst 11,50 € ermittelt.

Merkur Bank KGaA ISIN: DE0008148206	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Cosmin Filker	Banken	Kaufen	8,00 €

Angesichts des mit höheren Eigenkapitalanforderungen verbundenen regulatorischen Umfeldes sowie der anhaltenden Niedrigzinsphase lagen die vorläufigen operativen Kennzahlen der Merkur Bank KGaA zwar unterhalb der Vergleichswerte des Vorjahres. Gemäß vorläufigen Zahlen war die inhabergeführte Bank aber dennoch in der Lage mit einem Ergebnis je Aktie in Höhe von 0,51 € (VJ: 0,64 €) ein gewohnt positives Ergebnisniveau zu erzielen. Ergebnisbelastende Faktoren, wie eine höhere Zuführung in den Fonds für allgemeine Bankrisiken in Höhe von 1,8 Mio. € (VJ: 1,1 Mio. €) sowie eine höhere Risikovorsorge in Höhe von 2,2 Mio. € (VJ: 0,9 Mio. €), zeichneten sich für den Ergebnismrückgang verantwortlich. Sowohl bei der Vermögensanlage, als auch im Finanzierungsbereich, wurde jedoch der Wachstumskurs fortgesetzt. Gemäß Erwartungen des Vorstandes soll auch im laufenden Geschäftsjahr 2016 ein Umsatzwachstum erwirtschaftet werden. 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, liegt bei einem attraktiven Risikoprofil eine vergleichsweise geringe Ergebnis-Volatilität vor.

SHS Viveon AG ISIN: DE000A0XFWKD	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Cosmin Filker	IT-Dienstleistungen	Kaufen	10,00 €

Bei der SHS Viveon AG, dem Münchener Business- und IT-Lösungsanbieter im Bereich des Customer Value und Customer Risk Management, war das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 von Sondereffekten geprägt. In den ersten drei Quartalen 2015 konnte zwar die Gesamtleistung um 11,4 % auf 19,85 Mio. € (VJ: 17,82 Mio. €) gesteigert werden, das EBITDA lag mit -0,15 Mio. € jedoch unterhalb des Vorjahreswertes von 0,70 Mio. €. Ursächlich für diese Entwicklung sind einerseits die unter den Erwartungen ausgefallenen Lizenzverkäufe, ein vermehrter Einsatz an Freelancern sowie nicht abrechenbare Leistungen aus Festpreisprojekten, welche in Summe eine negative Ergebnisentwicklung nach sich gezogen haben. Die SHS Viveon AG hat bereits auf diese Effekte reagiert und unterschiedliche Maßnahmen, wie etwa eine Neuausrichtung des Vertriebs oder den Abbau von Freelancern, implementiert. Unter Berücksichtigung des Wegfalls der Effekte aus nicht abrechenbaren Leistungen sollte die Gesellschaft im laufenden Geschäftsjahr 2016 ein deutliches Ergebniswachstum erwirtschaften. Die finanzielle Ausstattung der SHS Viveon AG ist zudem, mit einer EK-Quote in Höhe von 40,7 % und einer nur geringfügigen Finanzverschuldung als solide zu bezeichnen. Bei einem Kursziel von 10,00 € vergeben wir das Rating KAUFEN.

STEICO SE ISIN: DE000A0LR936	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Felix Gode	Baustoffe	Kaufen	12,00 €

Mit den vorläufigen Zahlen für das Jahr 2015 konnte STEICO die selbst gesteckten Ziele übertreffen und erreichte ein Umsatzniveau von 188,9 Mio. €, 8,1 % mehr als im Vorjahr. Gleichzeitig kletterte das EBIT auf 12,2 Mio. €, was einer Steigerung um 22,0 % entspricht. Vor allem auch im vierten Quartal zeigte sich eine sehr erfreuliche Entwicklung, mit Rekordwerten auf Umsatz- und Ergebnisseite. Auch für 2016 geht das Unternehmen von einer Fortsetzung des Wachstumskurses aus. Vor allem sind aber auch ergebnisseitig deutliche Impulse zu erwarten. Auf Grund der Errichtung einer eigenen Furnierschichtholzproduktion erwartet sich der Vorstand deutliche Kostensenkungen und eine damit einhergehend nachhaltige Margensteigerung. Insofern ist von weiter steigenden Ergebnissen auszugehen. Bei einer Notiz der Aktie knapp auf Buchwertniveau sollte der Aktienkurs noch einigen Spielraum nach oben aufweisen.

VIB Vermögen AG ISIN: DE0002457512	Branche	Empfehlung	Kursziel
Analyst: Cosmin Filker	Immobilien	Kaufen	20,15 €

Die auf die Bestandhaltung von Gewerbeimmobilien spezialisierte VIB Vermögen AG hat den kontinuierlichen Ausbau des Immobilienportfolios auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 konsequent fortgesetzt. Zum 30.09.2015 umfasst der Immobilienbestand der Gesellschaft insgesamt 103 Objekte mit einer vermietbaren Fläche von über 1,00 Mio. qm. Gegenüber dem Geschäftsjahresende 2014 wurde das Immobilienportfolio um 3 Objekte sowie um 76.200 qm ausgeweitet. Maßgeblich hat dazu die Fertigstellung der bisher größten Projektentwicklung der Unternehmenshistorie beigetragen. Dabei handelt es sich um eine durch Audi und Preymesser gemietete Logistikhalle nahe Ingolstadt, mit einer Nutzfläche von 55.000 qm und einer Anfangsmietrendite von 9,5 %.

Bei einem über das Gesamtportfolio hinweg nur geringen Leerstand von 2,3 % belaufen sich die annualisierten Mieterlöse auf 67,7 Mio. €, was einer außergewöhnlich hohen Mietrendite von durchschnittlich 7,25 % entspricht. Bei Mietvertragslaufzeiten von nahezu 6,5 Jahren ist zudem eine hohe Planungssicherheit gegeben. Gemäß vorläufigen Zahlen 2015 wurde das Umsatzniveau auf 75,1 Mio. € (VJ: 69,9 Mio. €) gesteigert und das EBIT erhöhte sich überproportional auf 73,4 Mio. € (VJ: 59,1 Mio. €). Gleichzeitig wurde für das laufende Geschäftsjahr 2016 ein positiver Ausblick gegeben, was wir als Basis für unser Bewertungsmodell herangezogen haben. Wir haben ein Kursziel von 20,15 € je Aktie ermittelt, woraus sich ein KAUFEN-Rating ergibt.

artec technologies AG 4,6a,10,11

Kaufen

Kursziel: 7,00

aktueller Kurs: 5,15
15.3.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005209589

WKN: 520958

Börsenkürzel: A6T

Aktienanzahl³: 2,150

Marketcap³: 11,07

EnterpriseValue³: 11,13

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 29,0 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

VEM Aktienbank AG

Analysten:

Felix Gode, CFA

gode@qbc-ag.de

Matthias Greiffenberger

greiffenberger@qbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32

Unternehmensprofil

Branche: Software

Fokus: Videosicherheitstechnik, Broadcast & Media

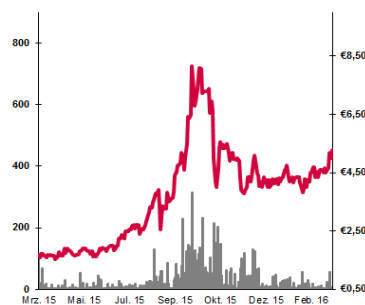
Mitarbeiter: 23 Stand: 30.6.2015

Gründung: 2000

Firmensitz: Diepholz

Vorstand: Thomas Hoffmann, Ingo Hoffmann

Volumen in Tsd. €



Die artec technologies AG konzentriert sich auf die Entwicklung, die Produktion und den Vertrieb von Softwarelösungen zur Erfassung, Übertragung, Aufzeichnung, Verarbeitung und Analyse von Video-, Audio- und Metadaten. Die entwickelten Gesamtlösungen von artec finden Anwendung im Bereich der Videosicherheit, Video Monitoring, Produktion, Training/Simulation, TV/Radio Nachweis und Mitschnitt. Die Geschäftsbereiche unterteilen sich in die Bereiche Videosicherheits- und Informationssysteme sowie Media & Broadcast. Beide Geschäftsbereiche basieren auf einer ähnlichen Softwareplattform und schaffen somit Synergieeffekte und Produktlösungen die beide Geschäftsbereiche zunehmend verbinden. artec begleitet den Kunden über den gesamten Wertschöpfungsprozess von der Beratung, über die Entwicklung, Fertigung, Abnahme und Wartung, bis hin zum dauerhaften Service. Die beiden Kernprodukte sind dabei die Softwareplattformen MULTIEYE im Bereich Videosicherheitssysteme und XentauriX im Bereich Broadcast & Media.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e	31.12.2017e
Umsatz	2,44	3,50*	4,10	6,00
EBITDA	0,49	1,02	1,24	2,25
EBIT	0,11	0,64*	0,81	1,80
Jahresüberschuss	0,52	0,45	0,59	1,30

*gemäß vorläufigen Zahlen

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,24	0,21	0,27	0,60
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	4,56	3,18	2,72	1,86
EV/EBITDA	22,72	10,92	8,98	4,95
EV/EBIT	101,21	17,40	13,75	6,19
KGV	21,29	24,61	18,77	8,52
KBV	4,31			

Finanztermine:

Datum: Ereignis

17.03.2016: m:access Analystenkonferenz

Mai 2016: Hauptversammlung

August 2016: Veröffentlichung HJ-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.qbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

AURELIUS SE & Co. KGaA ¹¹

Kaufen

Kursziel: 55,00

aktueller Kurs: 49,21

15.03.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0JK2A8

WKN: A0JK2A

Börsenkürzel: AR4

Aktienanzahl³: 31,680

Marketcap³: 1.558,97

EnterpriseValue³: 1.540,37

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 57,8 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Felix Gode, CFA

gode@qbc-ag.de

Cosmin Filker

filker@qbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32

Unternehmensprofil

Branche: Beteiligungsgesellschaften

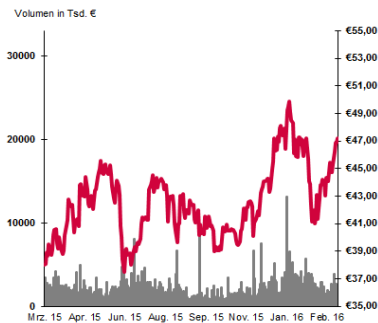
Fokus: Übernahme von Unternehmen mit
Entwicklungspotenzial

Mitarbeiter: 12.955 Stand: 30.6.2015

Gründung: 2005

Firmensitz: Grünwald

Vorstand: Dr. Dirk Markus, Gert Purkert,
Donatus Albrecht



Der AURELIUS Konzern ist auf die Übernahme von Unternehmen mit Entwicklungspotenzial durch operative Begleitung spezialisiert. AURELIUS konzentriert sich beim Erwerb seiner Konzernunternehmen darauf, alle am Markt vorhandenen Opportunitäten zu erkennen, zu analysieren, aufzubauen und zu nutzen. Der AURELIUS Konzern versteht sich dabei als langfristiges GOOD HOME für seine Tochterunternehmen. Bei der Akquisition beschränkt sich AURELIUS nicht auf eine bestimmte Branche, hat jedoch einen Schwerpunkt auf folgende Bereiche gelegt: Industrieunternehmen, Chemie, Business Services, Konsumgüter / Food & Beverage sowie Telekom, Media & Technology (TMT). AURELIUS verfügt über langjährige Investitions- und Managementenerfahrung in verschiedenen Industrien und Branchen. Durch den Einsatz von Managementkapazitäten und die nötigen finanziellen Mittel für Investitionen in innovative Produkte, Vertrieb und Forschung entwickelt AURELIUS seine Tochtergesellschaften weiter. Mit Büros in München und London sowie Tochterunternehmen in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Polen, Ungarn, den Niederlanden, der Schweiz, Norwegen, der Slowakei und Slowenien sowie in China und Malaysia ist AURELIUS weltweit tätig.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e	31.12.2017e
Umsatz	1.595,85	2.013,30	2.994,95	3.260,45
EBITDA	154,61	266,00	246,55	256,10
EBIT	76,91	151,85	112,90	135,33
Jahresüberschuss	97,27	123,38	107,10	101,73

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	3,14	3,80	4,23	4,50
Dividende je Aktie	2,00	1,45	1,26	1,40

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,97	0,77	0,51	0,47
EV/EBITDA	9,96	5,79	6,25	6,01
EV/EBIT	20,03	10,14	13,64	11,38
KGV	16,03	12,64	14,56	15,32
KBV	4,34			

Finanztermine:

Datum: Ereignis

24.03.2016: Veröffentlichung GJ-Bericht

12.05.2016: Veröffentlichung Q1-Bericht

09.06.2016: Hauptversammlung

12.08.2016: Veröffentlichung HJ-Bericht

10.10.2016: Veröffentlichung 9M-Bericht

21.-23.11.2016: Eigenkapitalforum

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.qbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

KAUFEN**Kursziel: 3,65**

aktueller Kurs: 2,62

15.3.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A1CRQD6

WKN: A1CRQD

Börsenkürzel: B9B

Aktienanzahl³: 3,100Marketcap³: 8,12EnterpriseValue³: 8,38³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 56,1 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Felix Gode, CFA

gode@gbc-ag.de

Manuel Hölzle

hoelzle@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32

BHB Brauholding AG ^{5a,11}**Unternehmensprofil**

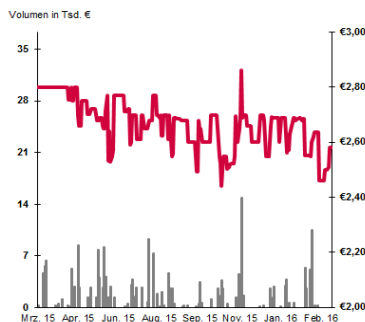
Branche: Konsum

Fokus: Bier und alkoholfreie Getränke

Mitarbeiter: 82 Stand: 30.6.2015

Gründung: 1882

Firmensitz: Ingolstadt

Vorstand: Franz Katzenbogen, Gerhard
Bonschab

Die geschäftlichen Aktivitäten der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG (im Folgenden BHB Brauholding AG) erstrecken sich auf die Wahrnehmung von Verwaltungs- bzw. Holdingfunktionen, während der Kern des operativen Geschäftsbetriebs in ihrer Tochtergesellschaft, der Herrnbräu GmbH, ausgeübt wird. Das Kerngeschäft der Herrnbräu GmbH liegt in der Eigenproduktion und dem Vertrieb von Bieren und alkoholfreien Getränken. Herrnbräu ist eine insbesondere in Bayern sehr bekannte Biermarke. Die Herrnbräu GmbH bietet eine breite Produktpalette von Bieren und alkoholfreien Getränken (unter der Marke „Bernadett Brunnen“) an. Zur Komplettierung ihres Produktangebotes vertreibt sie zudem Getränke anderer Hersteller. Auch wenn die Herrnbräu GmbH ihre Getränke grundsätzlich deutschlandweit vertreibt, ist ihre Geschäftstätigkeit auf die Regionen Ingolstadt, München, Regensburg, Nürnberg und Augsburg konzentriert. Über die 40 %ige Beteiligung an der Herrnbräu Italia S.r.l. (Forlì, Italien) vertreibt die Herrnbräu GmbH zudem ihre Produkte auf dem italienischen Getränkemarkt.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	16,25	16,28	17,00	17,26
EBITDA	1,78	1,72	1,90	1,95
EBIT	0,34	0,33	0,50	0,53
Jahresüberschuss	0,26	0,01	0,34	0,34

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,09	0,00	0,11	0,11
Dividende je Aktie	0,06	0,06	0,06	0,06

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,52	0,51	0,49	0,49
EV/EBITDA	4,71	4,87	4,41	4,30
EV/EBIT	24,65	25,40	16,76	15,81
KGV	31,24	812,20	23,89	23,89
KBV		0,75		

Finanztermine:**Datum: Ereignis**

18.04.2016: Veröffentlichung GJ-Bericht

01.07.2016: Hauptversammlung

14.07.2016: m:access Analystenkonferenz

08.08.2016: Veröffentlichung HJ-Bericht

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

26.2.2016: RS / 3,65 / KAUFEN

11.11.2015: RS / 3,65 / KAUFEN

9.11.2015: RS / 3,65 / KAUFEN

6.8.2015: RS / 3,65 / KAUFEN

23.4.2015: RS / 3,65 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

KAUFEN**Kursziel: 38,00**aktueller Kurs: 28,61
15.3.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005494165

WKN: 549416

Börsenkürzel: EQS

Aktienanzahl³: 1,190Marketcap³: 34,05EnterpriseValue³: 35,22³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 42,0 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

Dero Bank AG

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Felix Gode, CFA

gode@gbc-ag.de* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32**EQS Group AG** ^{5a,7,11}**Unternehmensprofil**

Branche: Medien

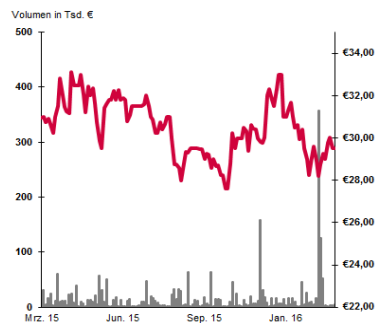
Fokus: Online-Unternehmenskommunikation

Mitarbeiter: 188 Stand: 30.9.2015

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Achim Weick, Christian Pflieger



Die EQS Group ist ein führender internationaler Anbieter für digitale Unternehmenskommunikation mit Stammsitz in München. Seit der Gründung im Jahr 2000 hat sich die EQS Group durch Innovation und Wachstum zu einem führenden Anbieter für digitale Kommunikationslösungen in den Bereichen Investor Relations und Corporate Communications entwickelt. Mehr als 7.000 Unternehmen weltweit sind dank der Anwendungen und Services in der Lage, komplexe nationale und internationale Informationsanforderungen zuverlässig, sicher, effizient, gleichzeitig und einfach zu erfüllen. EQS Investor Relations und EQS Corporate Communications verbreiten Finanz- und Unternehmensmitteilungen, entwickeln Konzernwebseiten und Apps, erstellen Online-Finanz- und Nachhaltigkeitsberichte und führen Audio- und Video-Übertragungen durch. EQS Financial Markets & Media und ARIVA.DE (25,44%) sind im Finanzmarketing, in der Daten- und Contentlieferung sowie in der Entwicklung von Finanzportalen aktiv. Die EQS Group hat ihren Hauptsitz in München sowie eine weitere inländische Niederlassung in Hamburg. Im Rahmen der internationalen Wachstumsstrategie sind Tochtergesellschaften in Zürich, London, Moskau, Hongkong, Shenzhen, Singapur, Taipeh und Kochi aktiv.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	15,83	16,39	18,50	19,80
EBITDA	3,71	3,45	3,34	4,16
EBIT	3,28	2,82	2,65	3,48
Jahresüberschuss	2,18	1,84	1,79	2,37

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,83	1,55	1,50	1,99
Dividende je Aktie	0,75	0,75	0,75	0,80

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,23	2,15	1,90	1,78
EV/EBITDA	9,49	10,21	10,55	8,47
EV/EBIT	10,74	12,49	13,29	10,12
KGV	15,62	18,50	19,02	14,37
KBV		2,15		

Finanztermine:**Datum: Ereignis**

15.04.2016: Veröffentlichung GJ-Bericht
31.05.2016: Hauptversammlung
31.05.2016: Veröffentlichung Q1-Bericht
26.08.2016: Veröffentlichung HJ-Bericht
25.11.2016: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

2.12.2015: RS / 38,00 / KAUFEN
11.11.2015: RS / 38,00 / KAUFEN
5.6.2015: RS / 38,00 / KAUFEN
15.5.2015: RS / 38,00 / KAUFEN
21.4.2015: RS / 36,80 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

KAUFEN**Kursziel: 12,50**

aktueller Kurs: 7,99

15.3.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A12UK24

WKN: A12UK2

Börsenkürzel: F2Y

Aktienanzahl³: 2,403Marketcap³: 19,20EnterpriseValue³: 18,96³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 25,0 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

Dero Bank AG

Analysten:

Felix Gode, CFA

gode@gbc-ag.de

Manuel Hölzle

hoelzle@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32

F24 AG ^{5a,11}**Unternehmensprofil**

Branche: Software

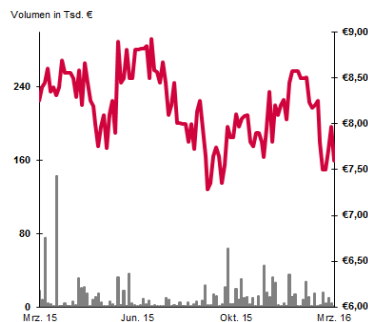
Fokus: Störfall- und Krisenmanagement

Mitarbeiter: 36 Stand: 30.6.2015

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Ralf Meister, Christian Götz, Jochen Schütte



Die F24 AG mit Sitz in München hat sich auf Alarmierungs- und Kommunikationslösungen im Störfall- und Krisenmanagement spezialisiert. Die Gesellschaft nimmt dabei mit dem Alarmierungs- und Krisendienst FACT24 im europäischen Raum nach eigenen Angaben eine führende Stellung ein. Dabei deckt die Gesellschaft eine Vielzahl von Branchen wie z.B. Energie & Industrie, Gesundheit & Pharma, Verkehr & Logistik, Handel, Banken & Versicherungen und IT & Telekommunikation ab. Namhafte internationale Unternehmen wie beispielsweise BMW, BNP Paribas, BP, Daimler, EADS, E.ON, Exxon Mobil, IBM, Linde, Lufthansa, Merck, RWE, SAP oder Societè Generale zählen zu den Kunden von F24. Darüber hinaus hält die F24 AG 100 %-Beteiligungen an der F24 IT-Services GmbH und vier Vertriebsgesellschaften in Großbritannien, Frankreich, Spanien und Tschechien. Ende 2014 wurde darüber hinaus mit der TrustCase GmbH ein neues Tochterunternehmen gegründet, dessen Fokus auf dem Bereich Enterprise Collaboration liegt.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	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	0,15	0,25

Kennzahlen

EV/Umsatz	3,39	3,04	2,63	2,33
EV/EBITDA	17,39	30,58	17,72	11,63
EV/EBIT	20,83	43,09	21,30	11,85
KGV	30,97	56,47	32,54	17,61
KBV		9,76		

Finanztermine:**Datum: Ereignis**

19.04.2016: Veröffentlichung GJ-Bericht
27.04.2016: Teilnahme 21. MKK
02.06.2016: Hauptversammlung
12.08.2016: Veröffentlichung HJ-Bericht
08.12.2016: Teilnahme 22. MKK

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

11.11.2015: RS / 12,50 / KAUFEN
28.8.2015: RS / 12,50 / KAUFEN
24.4.2015: RS / 12,50 / KAUFEN
22.4.2015: RS / 12,50 / KAUFEN
21.4.2015: RS / 12,50 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Mensch und Maschine Software SE ¹¹

KAUFEN

Kursziel: 11,50

aktueller Kurs: 9,40

15.03.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006580806

WKN: 658080

Börsenkürzel: MUM

Aktienanzahl³: 16,537

Marketcap³: 155,45

EnterpriseValue³: 177,92

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 47,5 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

LBBW

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Felix Gode, CFA

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32

Unternehmensprofil

Branche: Software

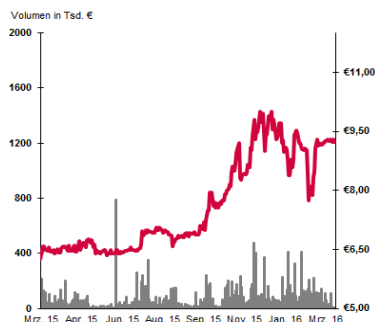
Fokus: CAD/CAM-Lösungen

Mitarbeiter: 734 Stand: 30.9.2015

Gründung: 1984

Firmensitz: Wessling

Vorstand: Adi Drotleff, Christoph
Aschenbrenner, Markus Pech



Die Mensch und Maschine Software SE (MuM) ist einer der führenden Anbieter von CAD/CAM/PDM/BIM-Lösungen in Europa. CAD/CAM steht für Computer Aided Design und Manufacturing, also für Konstruktion, Planung und Fertigung. Mit PDM (Product Data Management) bzw. BIM (Building Information Management) werden Softwarelösungen für die 3D-Datenverwaltung von Mechatronik bzw. Bau-Projekten bezeichnet. Mit über 50 Niederlassungen in Deutschland, Österreich, der Schweiz, Frankreich, Italien, England, Belgien, Polen, Rumänien und Spanien ist der MuM-Konzern einer der führenden CAD/CAM/PDM/BIM-Anbieter in Europa. Vertriebsbüros in Japan, dem asiatisch-pazifischen Raum sowie in den USA und in Brasilien sorgen sogar für weltweite Präsenz der MuM-eigenen CAD/CAM-Software. MuM erzielt seine Wertschöpfung zu etwa zwei Dritteln im Industriebereich, also z.B. Maschinenbau, Fahrzeug-/Flugzeug-/Schiffsbau, Formen- und Werkzeugbau, Elektrotechnik oder Industriedesign. Das restliche Drittel kommt aus dem Bauwesen, also z.B. Architektur, Haustechnik, Ingenieurbau, Tiefbau, Infrastruktur oder Garten- und Landschaftsbau.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016e	31.12.2017e
Umsatz	140,02	160,38	172,50	188,03
EBITDA	10,87	12,81	16,32	19,33
EBIT	6,76	8,47	13,82	16,73
Jahresüberschuss	3,72	3,87	7,74	9,88

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,24	0,24	0,47	0,58
Dividende je Aktie	0,20	0,25	0,25	0,30

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,27	1,11	1,03	0,95
EV/EBITDA	16,37	13,89	10,90	9,21
EV/EBIT	26,32	21,00	12,87	10,64
KGV	41,79	40,17	20,08	15,74
KBV	3,99			

Finanztermine:

Datum: Ereignis

25.04.2016: Veröffentlichung Q1-Bericht

03.05.2016: Hauptversammlung

25.07.2016: Veröffentlichung HJ-Bericht

24.10.2016: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

11.11.2015: RS / 10,00 / HALTEN

7.9.2015: RS / 9,00 / KAUFEN

21.4.2015: RS / 9,00 / KAUFEN

2.2.2015: RG / 8,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

KAUFEN**Kursziel: 8,00**aktueller Kurs: 5,86
15.3.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0008148206

WKN: 814820

Börsenkürzel: MBK

Aktienanzahl³: 5,170Marketcap³: 30,27
EnterpriseValue³: 25,88
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 50,0 %

Transparenzlevel:
m:accessMarktsegment:
Freiverkehr
Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:Cosmin Filker
filker@gbc-ag.deFelix Gode, CFA
gode@gbc-ag.de* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32**MERKUR BANK KGaA 7,11****Unternehmensprofil**

Branche: Finanz

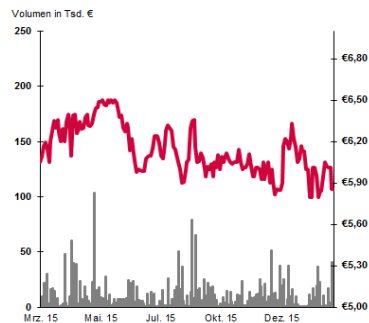
Fokus: Privatkunden, Firmenkunden,
Bauträgerfinanzierung, Leasing

Mitarbeiter: 205 Stand: 31.12.2014

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 \ GJ.-Ende	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015*	31.12.2016
Zinserg. + Provisionserg.	30,93	30,95	-	31,35
EBITDA	12,25	9,64	-	9,45
EBIT	11,34	8,71	-	8,75
Jahresüberschuss	3,43	3,59	2,86	2,82

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,61	0,64	0,51	0,50
Dividende je Aktie	0,20	0,20	0,20	0,20

*gemäß vorläufigen Zahlen

Kennzahlen

EV/Zins- u. Provisionserg.	0,84	0,84	-	0,83
EV/EBITDA	2,12	2,69	-	2,74
EV/EBIT	2,29	2,97	-	2,96
KGV	8,84	8,44	10,59	10,74
KBV		0,73		

Finanztermine:**Datum: Ereignis**

Mai 2016: Veröffentlichung GJ-Bericht
 Mai 2016: Veröffentlichung Q1-Bericht
 08.06.2016: Hauptversammlung
 August 2016: Veröffentlichung HJ-Bericht
 November 2016: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

11.11.2015: RS / 9,00 / KAUFEN
 21.4.2015: RS / 9,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

KAUFEN**Kursziel: 10,00**aktueller Kurs: 5,59
15.3.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0XFWK2

WKN: A0XFWK

Börsenkürzel: SHW

Aktienanzahl³: 2,134Marketcap³: 11,93
EnterpriseValue³: 9,35
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 79,0 %

Transparenzlevel:
m:accessMarktsegment:
FreiverkehrRechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
Dero Bank AG**Analysten:**Cosmin Filker
filker@gbc-ag.deFelix Gode, CFA
gode@gbc-ag.de* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32**SHS VIVEON AG** ^{5a,11}**Unternehmensprofil**

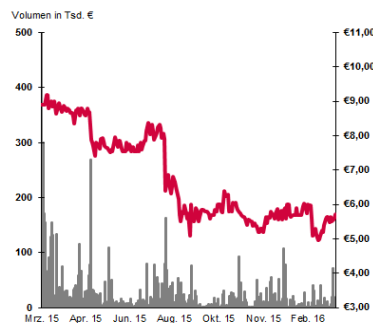
Branche: Software

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

Mitarbeiter: 219 Stand: 30.9.2015

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 \ GJ.-Ende	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	24,45	24,29	26,14	28,75
EBITDA	-0,18	1,54	0,47	1,23
EBIT	-0,75	1,06	0,02	0,71
Jahresüberschuss	-0,87	0,89	-0,28	0,47

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,41	0,41	-0,13	0,22
Dividende je Aktie	0,00	0,15	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,38	0,38	0,36	0,33
EV/EBITDA	neg.	6,07	19,89	7,60
EV/EBIT	neg.	8,82	467,35	13,16
KGV	neg.	13,40	neg.	25,38
KBV		2,20		

Finanztermine:**Datum: Ereignis**

26.04.2016: Veröffentlichung GJ-Bericht
04.05.2016: Veröffentlichung Q1-Bericht
21.06.2016: Hauptversammlung
04.08.2016: Veröffentlichung HJ-Bericht
03.11.2016: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

11.11.2015: RS / 14,30 / KAUFEN
21.4.2015: RS / 14,30 / KAUFEN
2.2.2015: RG / 14,30 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

KAUFEN**Kursziel: 12,00**aktueller Kurs: 8,56
15.3.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0LR936

WKN: A0LR93

Börsenkürzel: ST5

Aktienanzahl³: 12,800Marketcap³: 109,44EnterpriseValue³: 179,32³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 32,8 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

Oddo

Analysten:

Felix Gode, CFA

gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32**STEICO SE 7,11****Unternehmensprofil**

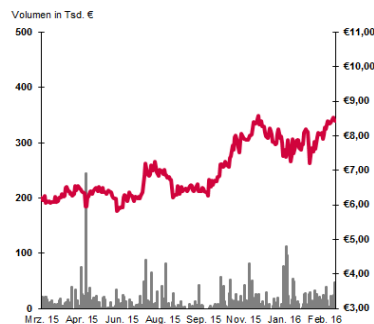
Branche: Bau

Fokus: Holzfaser-Dämmstoffe, Stegträger,
Furnierschichtholz

Mitarbeiter: 1050 Stand: 30.6.2015

Gründung: 1986

Firmensitz: Feldkirchen

Vorstand: U. Schramek, M. Rusmir, Dr. D.
Meyer, H. Seibert, S. Zimny

Der STEICO Konzern entwickelt, produziert und vertreibt ökologische Bauprodukte aus nachwachsenden Rohstoffen. Dabei ist STEICO europäischer Marktführer im Segment der Holzfaser-Dämmstoffe. STEICO ist als Systemanbieter für den ökologischen Hausbau positioniert und bietet eine branchenweit einmalige Produktvielfalt und Fertigungstiefe. Zum Kerngeschäft des Unternehmens zählen neben Holzfaser-Dämmstoffen auch Stegträger und Schalungsträger als konstruktive Bauelemente sowie Furnierschichtholz als Handelsware. Daneben stellt der STEICO Konzern Hartfaserplatten her und ist im Holzhandel aktiv. Die Produkte des Münchener Unternehmens finden beim Neubau und bei der Sanierung von Dach, Wand, Decke, Boden und Fassade erfolgreich Verwendung. STEICO Produkte ermöglichen den Bau zukunftssicherer, gesunder Gebäude mit besonders hoher Wohnqualität. So schützen STEICO Produkte zuverlässig vor Kälte, Hitze sowie Lärm und verbessern dauerhaft die Energieeffizienz der Gebäude.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e	31.12.2017e
Umsatz	177,05	188,90	207,89	228,67
EBITDA	21,86	24,58	31,28	34,19
EBIT	10,03	12,18	16,28	18,19
Jahresüberschuss	5,91	6,59	9,62	11,05

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,46	0,51	0,75	0,86
Dividende je Aktie	0,12	0,12	0,15	0,17

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,01	0,95	0,86	0,78
EV/EBITDA	8,20	7,30	5,73	5,24
EV/EBIT	17,88	14,72	11,01	9,86
KGV	18,52	16,61	11,38	9,90
KBV	1,02			

Finanztermine:**Datum: Ereignis**

April 2016: Veröffentlichung Q1-Bericht

April 2016: Veröffentlichung GJ-Bericht

27.04.2016: Teilnahme 21. MKK

23.06.2016: Hauptversammlung

Juli 2016: Veröffentlichung HJ-Bericht

Oktober 2016: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

KAUFEN**Kursziel: 20,15**

aktueller Kurs: 16,30

15.3.2016 / MCH

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0002457512

WKN: 245751

Börsenkürzel: VIH

Aktienanzahl³: 26,308Marketcap³: 428,82EnterpriseValue³: 941,72³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 80,4 %

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, CFA

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 32

VIB Vermögen AG ¹¹**Unternehmensprofil**

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 38 Stand: 30.6.2015

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, Shopping- und Fachmarktzentren sowie Gewerbe- und Dienstleistungszentren.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015*	31.12.2016e
Umsatz	64,96	69,87	75,1	79,87
EBITDA	54,34	59,18	-	66,13
EBIT	54,24	59,12	73,4	66,03
Jahresüberschuss	29,04	32,40	44,0	37,33

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	1,16	1,23	1,46	1,42
Dividende je Aktie	0,45	0,48	0,51	0,55

*gemäß vorläufigen Zahlen

Kennzahlen

EV/Umsatz	14,50	13,48	12,54	11,79
EV/EBITDA	17,33	15,91	-	14,24
EV/EBIT	17,36	15,93	12,83	14,26
KGV	14,77	13,23	9,75	11,49

KBV

1,17

Finanztermine:**Datum: Ereignis**

27.04.2016: Veröffentlichung GJ-Bericht

11.05.2016: Veröffentlichung Q1-Bericht

30.06.2016: Hauptversammlung

11.08.2016: Veröffentlichung HJ-Bericht

09.11.2016: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

11.11.2015: RS / 19,15 / HALTEN

21.4.2015: RS / 19,15 / KAUFEN

2.2.2015: RG / 15,85 / HALTEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

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.

Voraussetzung für Aktien-Emittenten für eine Notierungsaufnahme im m:access

Antrag	wird durch Emissionsexperte gestellt
Einzureichende Unterlagen	Satzung, HR-Auszug, Geschäftsberichte der letzten drei Jahre, sofern verfügbar
Prospekt	Ja, oder Unternehmensdarstellung sofern auf Prospekt aufgrund gesetzlicher Vorschriften verzichtet werden kann
Jahresabschluss	Mindestens 1 Jahresabschluss als Kapitalgesellschaft
Grundkapital	> 1 Mio. €
Rechnungslegung	IFRS oder HGB
Wertpapier-Research	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 (<https://www.maccess.de/folgepflichten/folgepflichten-an-der-boerse>).

Folgepflichten für eine Notiz in m:access im Überblick

Veröffentlichungen auf eigener Unternehmens-Website:	Veröffentlichung der Kennziffern des geprüften Jahresabschlusses (HGB ausreichend)
	Unterjähriger Emittentenbericht
	Veröffentlichung eines Unternehmensberichtes
Analystenkonferenz	Unternehmenskalender
	Emittent muss jährlich mind. an einer Analystenkonferenz in München oder Frankfurt teilnehmen
Investorenkonferenz	Emittent soll jährlich an einer Investorenkonferenz teilnehmen, die von dritter Seite durchgeführt wird

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 Anleihen für eine Notierungsaufnahme im m:access

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

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:

<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 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 Studiererstellung 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) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Felix Gode, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst
Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst
Lukas Spang, B.Sc., Finanzanalyst
Matthias Greiffenberger, M.Sc. M.A., Finanzanalyst

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



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de