

JDC Group AG ^{*5a;11}

KAUFEN

Kursziel: 9,00

aktueller Kurs: 5,92
20.9.2016 / ETR / Schlusskurs
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0B9N37
WKN: A0B9N3
Börsenkürzel: A8A
Aktienanzahl³: 11,93
Marketcap³: 70,66
EnterpriseValue³: 81,37
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 34 %

Transparenzlevel:
Freiverkehr
Marktsegment:
Entry Standard
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

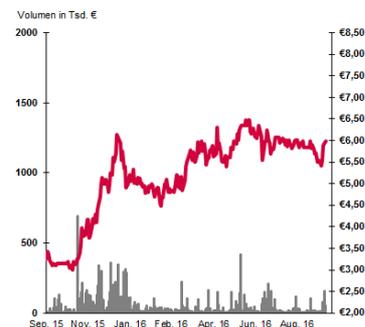
Felix Gode, CFA
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Fertigstellung/Veröffentlichung:
21.09.2016 / 21.09.2016

Unternehmensprofil

Branche: Finanzen
Fokus: Advisory, Advisortech
Mitarbeiter: 212 Stand: 31.12.2015
Gründung: 2004
Firmensitz: Wiesbaden
Vorstand: Dr. Sebastian Grabmaier, Ralph Konrad



Die JDC Group AG (vormals Aragon AG) ist ein deutsches Finanztechnologieunternehmen, das sich über seine operativen Tochtergesellschaften auf die Beratung und die Vermittlung von Finanzprodukten spezialisiert hat, gepaart mit neuen Beratungstechnologien in Zeiten der Digital Natives. Nach der in den letzten Geschäftsjahren erfolgten Neustrukturierung und damit verbundenen Trennung von nicht rentablen Tochtergesellschaften hat die JDC Group AG die Zielstruktur erreicht. Im Bereich Advisory wird über die Tochtergesellschaft Jung, DMS & Cie. AG einer der größten unabhängigen Maklerpools (B2B) Deutschlands betrieben, mit insgesamt 16.000 freien Beratern und 850.000 Kunden. Parallel dazu werden über die Marke FINUM. Finanzdienstleistungen für rund 80.000 vermögende Kunden erbracht (B2C). Innerhalb des neuen Geschäftssegments „Advisortech“ werden moderne Beratungs- und Verwaltungstechnologien entwickelt und somit klassische Finanzdienstleistungen mit dem wachstumsstarken Fintech-Bereich kombiniert.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2015	31.12.2016e	31.12.2017e	31.12.2018e
Umsatz	75,36	91,28	106,59	114,33
EBITDA	1,28	4,87	9,15	10,36
EBIT	-0,27	2,52	6,97	8,33
Jahresüberschuss	-1,73	1,44	5,34	6,58

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,16	0,12*	0,45*	0,55*
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

*EPS auf Basis einer Aktienzahl in Höhe von 11,93 Mio. Aktien (nach 10%iger KE)

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,08	0,89	0,76	0,71
EV/EBITDA	63,57	16,71	8,89	7,85
EV/EBIT	neg.	32,29	11,67	9,77
KGV	neg.	49,07	13,23	10,74
KBV	2,34			

Finanztermine

01.12.2016: Aktionärsbrief Q3 2016

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

4.7.2016: RS / 9,00 / KAUFEN

11.3.2016: RS / 6,80 / KAUFEN

15.12.2015: RS / 6,80 / KAUFEN

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

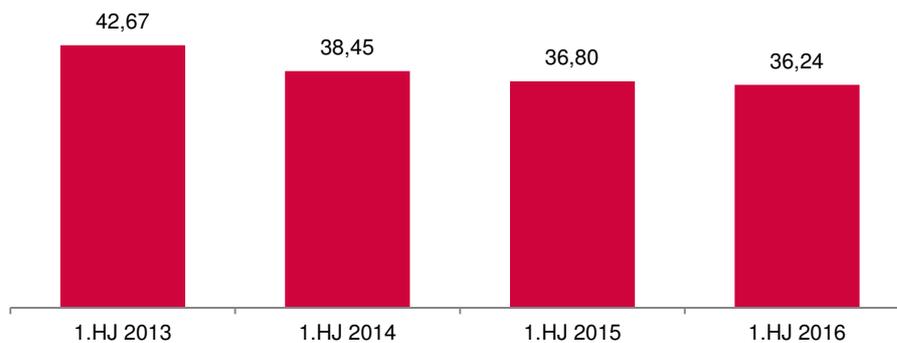
GuV (in Mio. €)	1.HJ 2013	1.HJ 2014	1.HJ 2015	1.HJ 2016
Umsatzerlöse	42,67	38,45	36,80	36,24
EBITDA	-0,69	-0,43	1,02	0,37
EBITDA-Marge	-1,6%	-1,1%	2,8%	1,0%
EBIT	-1,70	-1,28	0,26	-0,47
EBIT-Marge	-4,0%	-3,3%	0,7%	-1,3%
Nachsteuerergebnis	-2,38	-4,50	-0,35	-0,78

Quelle: JDC Group AG; GBC AG

Umsatz- und Ergebnisentwicklung 1.HJ 2016

In den ersten sechs Monaten 2016 war das Marktumfeld für Finanzdienstleistungen von einer anhaltenden Unsicherheit, hohen Volatilitäten und niedrigen Zinsen geprägt und damit als herausfordernd zu bezeichnen. Vor diesem Hintergrund waren die Umsatzerlöse der JDC Group AG (kurz: JDC) von fehlenden Wachstumsimpulsen gekennzeichnet, was sich in einer konstanten Umsatzentwicklung in Höhe von 36,24 Mio. € (1.HJ 36,80 Mio. €) wiederfindet:

Umsatzerlöse (in Mio. €)



Quelle: JDC Group AG; GBC AG

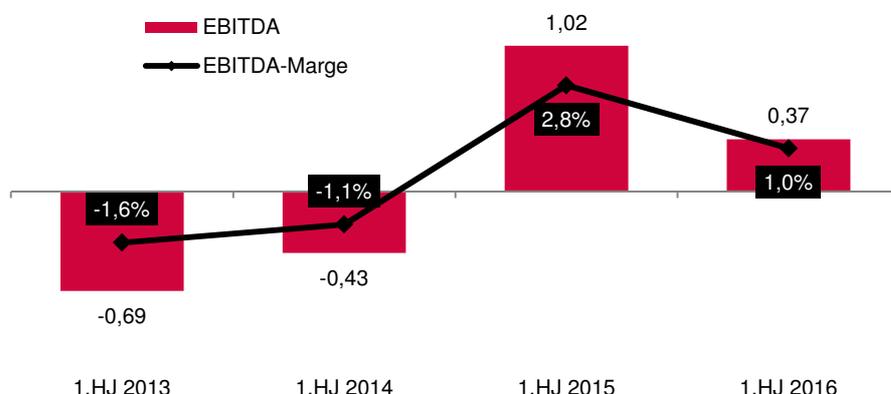
Die grundsätzlich rückläufige Umsatztendenz der vergangenen Halbjahre ist der mittlerweile umgesetzten Neustrukturierung der Gesellschaft geschuldet. Im Zuge dessen wurden defizitäre Tochtergesellschaften veräußert, was zu einem Rückgang des Umsatzvolumens geführt hat. Die nun implementierte Unternehmensstrategie stellt dabei einerseits das anorganische Wachstum sowie andererseits die Ausweitung des technologiebasierten Geschäftes mit Finanzdienstleistungen in den Vordergrund. In den ersten sechs Monaten 2016 hat die JDC Group AG die Umsetzung dieser Strategie folgendermaßen forciert:

- Einführung der „allesmeins“-App, wodurch die Nutzer einen Überblick über den eigenen Finanzvertragsbestand erhalten. Damit verbindet die JDC das klassische Beratungsgeschäft mit dem Wachstumsmarkt Fintech.
- Ankauf eines Privatkunden-Versicherungsbestandes mit bis zu 195.000 Kunden (jährliche Courtageeinnahmen: ca. 5,0 Mio. €; jährliches EBITDA: ca. 4,0 Mio. €). Hier profitiert die JDC von der derzeitigen Konsolidierung am Markt der Finanzberater (strengere regulatorische Vorgaben, Nachfolgeregelungen etc.) und ist damit in der Lage, Marktanteile zu gewinnen.
- Erwerb der Online-Vergleichsplattform „Geld.de“, als neuer Kanal zur Gewinnung von Endkunden. Es existieren Synergiepotenziale sowohl zum klassischen Beratungsgeschäft, als auch zum digitalen Versicherungsordner „allesmeins“.

- Erwerb eines Teils des Privatkundengeschäftes von Aon Deutschland. Es handelt sich um insgesamt 20.000 Verträge (jährliche Courtageeinnahmen: ca. 1,5 Mio. €; jährliches EBITDA: ca. 1,2 Mio. €). Da es sich hier vornehmlich um kleinteilige Verträge aus dem Bereich Rechtsschutz-, Haftpflicht-, Wohngebäude- und Hausratsversicherungen handelt, ist mit geringen Kündigungsquoten zu rechnen.

Die Vorbereitungen sowie die Kosten zu den im ersten Halbjahr 2016 getätigten Bestandstransaktionen haben sich ergebnisbelastend ausgewirkt. Zudem profitierte die JDC im Vorjahr von Erträgen aus Risikoübernahmen, wodurch die sonstigen betrieblichen Erträge mit 2,15 Mio. € deutlich höher als im ersten Halbjahr 2016 (0,83 Mio. €) waren. Bereinigt um diesen Effekt hätte die JDC Group AG sogar ein leichtes Ergebniswachstum vorweisen können.

EBITDA (in Mio. €) und EBITDA-Marge (in %)



Quelle: JDC Group AG; GBC AG

Bilanzielle und finanzielle Situation zum 30.06.2016

in Mio. €	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	30.06.2016
Eigenkapital (EK-Quote)	34,98 (44,8%)	26,41 (43,8%)	24,68 (37,5%)	30,15 (41,2%)
Net Debt	-2,86	0,79	1,35	-0,46
Finanzmittel	8,63	4,18	5,32	13,47
Anlagevermögen	40,49	32,12	31,66	37,11
Cashflow – Operativ	-5,55	-4,55	-0,65	2,38
Cashflow – Investition	4,10	2,90	-5,23	-2,63
Cashflow - Finanzierung	1,42	-2,47	7,25	5,35

Quelle: JDC Group AG; GBC AG

Die in den ersten sechs Monaten 2016 getätigten Investitionen haben das Vermögensbild der JDC Group AG leicht verändert. Auffällig ist hierbei der deutliche Anstieg beim Eigenkapital auf 30,15 Mio. € (31.12.15: 24,68 Mio. €). Ende des ersten Halbjahres 2016 hatte die Gesellschaft eine Barkapitalerhöhung, als Finanzierungskomponente für das anorganische Wachstum, erfolgreich bei institutionellen Investoren platziert. Der Bruttoemissionserlös in Höhe von 6,51 Mio. € (1,08 Mio. neue Aktien zu einem Preis von 6,00 € je Aktie) hatte zudem einen deutlichen Anstieg bei den Finanzmitteln auf 13,47 Mio. € (31.12.15: 5,32 Mio. €) geführt. Damit verfügt die Gesellschaft über einen umfangreichen Finanzmittelbestand, um auch weitere Akquisitionen finanzieren zu können.

Prognosen 2016 - 2018

GuV (in Mio. €)	GJ 2015	GJ 2016e	GJ 2017e	GJ 2018e
Umsatzerlöse	75,36	91,28	106,59	114,33
EBITDA	1,28	4,87	9,15	10,36
EBITDA-Marge	1,7%	5,3%	8,6%	9,1%
EBIT	-0,27	2,52	6,97	8,33
EBIT-Marge	-0,4%	2,8%	6,5%	7,3%
Jahresüberschuss	-1,73	1,44	5,34	6,58

Quelle: GBC AG

Die operative Entwicklung der ersten sechs Monate 2016 war nur in sehr geringem Maße von den getätigten Akquisitionen geprägt. Die anorganischen Umsatzeffekte in Höhe von jährlich 6,5 Mio. € sowie der zusätzliche jährliche EBITDA-Beitrag in Höhe von ca. 5,2 Mio. € werden erst sukzessive mit dem Übertrag der Verträge auf die JDC Group AG gehoben. Wir rechnen hier mit einer Übergangszeit von ca. 6 Monaten, wobei gemäß Unternehmensangaben der Übertrag der Verträge deutlich schneller als erwartet voranschreitet. Damit werden sich anorganische Effekte (inkl. positive Ergebniseffekte) bereits im dritten Quartal 2016 anteilig auswirken und ab 2017 voll zum Tragen kommen.

Der im Rahmen des anorganischen Wachstums gestiegene Kundenbestand (aktueller Kundenbestand: > 1,0 Mio.) sowie die potenziellen Neukundengewinne durch die jüngst erworbene Domain „Geld.de“ bilden eine umfangreiche Basis für den Einsatz der im Jahr 2016 in den Markt eingeführten Fintech-Lösung „allesmeins“. Die hier möglichen Cross-Selling-Potenziale basieren auf der Erwartung eines Anstieges bei den Neukunden sowie bei bestehenden Kunden. Gemäß Unternehmensangaben liegt die durchschnittliche Vertragsdichte beim neu erworbenen Kundenbestand bei einem Vertrag je Kunde. Durchschnittlich besitzt jeder Deutsche jedoch sechs Finanzverträge, was die zusätzlichen möglichen Potenziale verdeutlicht.

Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit signifikant höheren Umsatz- und Ergebnisbeiträgen im zweiten Halbjahr 2016. Weiteres anorganisches Wachstum ist zudem, insbesondere vor dem Hintergrund des guten finanziellen Polsters, schnell umsetzbar. Hier dürfte die Gesellschaft weiterhin von den Konsolidierungstendenzen am Markt für Finanzmakler profitieren, wodurch auch derzeit attraktive Preisniveaus möglich sind. Aufgrund der hohen Kompetenz der JDC Group AG im Bereich der Abwicklung von Bestandsverträgen, verfügt die Gesellschaft über eine gute Verhandlungsposition bei Preisverhandlungen im Übernahmeprozess.

Wir belassen unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen (siehe Researchstudie vom 04.07.2016) unverändert. Die JDC Group AG sollte dabei mit einem deutlichen Umsatzsprung im zweiten Halbjahr 2016 in der Lage sein, die Umsatzerlöse auf 91,28 Mio. € zu steigern. In den kommenden Geschäftsjahren sollten sich die anorganischen Effekte ganzjährig auswirken, weswegen wir, ausgehend von der aktuell erreichten Kundenbasis, von einer Fortsetzung des Wachstumskurses ausgehen. Bereits in 2017 könnte beim Umsatz die 100,0 Mio. €-Marke übertroffen werden.

Vor dem Hintergrund der erwarteten höheren Umsatzbasis rechnen wir mit einem Anstieg der EBITDA-Marge auf über 9,0 % (GJ 2018e). Dies bildet die Grundlage für unser DCF-Bewertungsmodell, im Rahmen dessen wir bei weiter steigenden Advisortech-Umsätzen mittelfristig eine EBITDA-Marge von über 9,0 % annehmen. Ausgehend von den unveränderten Umsatz- und Ergebnisprognosen bestätigen wir auch unser im Rahmen des DCF-Bewertungsmodells ermittelte Kursziel von 9,00 € je Aktie. Wir vergeben weiterhin das Rating KAUFEN.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

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

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

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

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

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

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

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

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

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

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

§ 2 (I) Aktualisierung:

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

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

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

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

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

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

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

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

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

§ 2 (IV) Informationsbasis:

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

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

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

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

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

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

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

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst
Felix Gode CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

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