

HAEMATO AG^{*5a,6a,11}

KAUFEN

Kursziel: 7,90 €
(bisher: 8,00 €)

aktueller Kurs: 5,36
11.09.18 / XETRA / 17:36 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006190705
WKN: 619070
Börsenkürzel: HAE
Aktienanzahl³: 22,87
Marketcap³: 122,57
EnterpriseValue³: 116,75
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 50,1 %

Transparenzlevel:
Open Market
Marktsegment:
Freiverkehr
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
ICF Kursmakler AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Matthias Greiffenberger
greiffenberger@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 12.09.18 (09:58 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 12.09.18 (11:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.19

Unternehmensprofil

Branche: Pharma

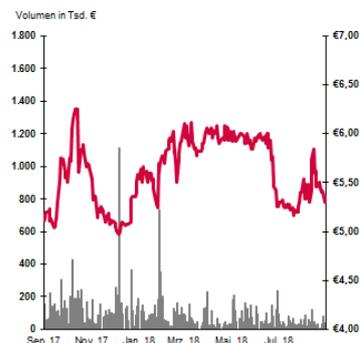
Fokus: Generika, Parallelimporte

Mitarbeiter: 198 Stand: 31.12.2017

Gründung: 1993

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Uwe Zimdars, Daniel Kracht



Die HAEMATO AG ist ein börsennotiertes Speciality Pharma-Unternehmen. Die Geschäftsaktivitäten konzentrieren sich auf Wachstumsmärkte patentfreier und patentgeschützter Arzneimittel. Schwerpunkte bilden die Therapiebereiche Onkologie, HIV/AIDS, Neurologie, Herz-Kreislauf- und andere chronische Erkrankungen. Einen weiteren Bereich bildet der margenstarke Markt der Privatzahler. Hier setzt die HAEMATO AG mit ihrem Angebot von Hyaluronsäure und Botulinumtoxin ihren Fokus auf den Markt der schnell wachsenden ästhetischen Medizin. Der Bedarf an preiswerten Medikamenten, die in höchster Qualität geliefert werden und jederzeit dem Anspruch an eine zuverlässige und umfassende medizinische Versorgung gerecht werden, wird mit zunehmender Lebenserwartung der Bevölkerung in den kommenden Jahren weiter steigen. Mit dem Produktportfolio von patentfreien und patentgeschützten Medikamenten wird die Optimierung einer effizienten Arzneimittelversorgung und dadurch die Kostensenkung für Krankenkassen und somit auch für Patienten angestrebt.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2017	31.12.2018e	31.12.2019e	31.12.2020e
Umsatz	289,86	304,36	334,79	351,53
EBITDA	11,27	11,71	14,90	16,23
EBIT	9,42	9,91	13,00	14,33
Jahresüberschuss	6,98	6,81	9,40	10,59

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,32	0,30*	0,41*	0,46*
Dividende je Aktie	0,30	0,30	0,30	0,30

* auf Basis einer Aktienzahl iHv. 22,87 Mio.

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,40	0,38	0,35	0,33
EV/EBITDA	10,36	9,97	7,84	7,19
EV/EBIT	12,39	11,78	8,98	8,15
KGV	17,56	18,00	13,04	11,57
KBV	1,73			

Finanztermine

20.11.2018: Q3-Zahlen 2018

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

18.05.2018: RS / 8,00 / KAUFEN

18.09.2017: RS / 7,35 / KAUFEN

12.05.2017: RS / 8,55 / KAUFEN

20.03.2017: RS / 7,45 / KAUFEN

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

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

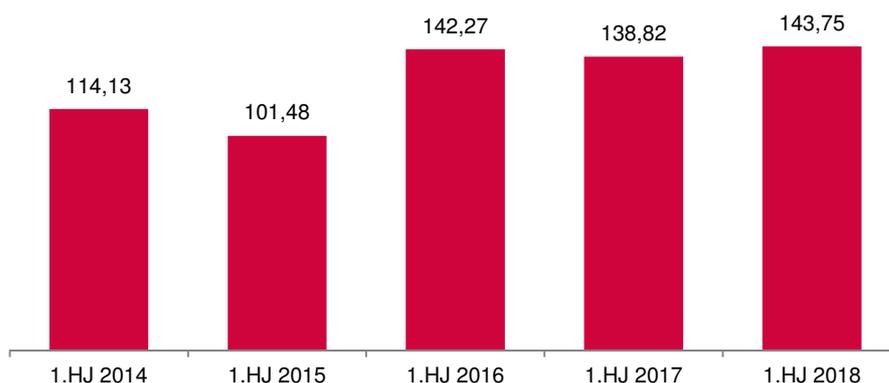
GESCHÄFTSENTWICKLUNG 1.HJ 2018

in Mio. €	1.HJ 2016	1.HJ 2017	1.HJ 2018
Umsatzerlöse	142,27	138,82	143,75
EBITDA (EBITDA-Marge)	6,84 (4,8%)	4,10 (3,0%)	7,21 (5,0%)
EBIT (EBIT-Marge)	5,93 (4,2%)	3,18 (2,3%)	6,49 (4,5%)
Periodenüberschuss nach Minderheiten	4,49	2,16	5,05

Quelle: HAEMATO AG; GBC AG

Die HAEMATO AG hat in den ersten sechs Monaten 2018 mit Umsatzerlösen in Höhe von 143,75 Mio. € (VJ: 138,82 Mio. €) die zum Gesamtjahr 2017 erreichte Rückkehr auf den Wachstumspfad untermauert. Die zunehmende Wachstumsdynamik bei den HAEMATO-Umsätzen wird insbesondere auf Quartalsebene gut sichtbar. Während im ersten Quartal 2018 noch ein Umsatzwachstum in Höhe von 2,8 % erreicht wurde, lag dieses im zweiten Quartal mit 4,3 % bereits deutlich höher. Weiterhin profitiert dabei die Gesellschaft, als Parallelimporteure von Arzneimitteln, von einer zunehmenden Nachfrage nach preisgünstigen Präparaten. Mit dem direkten Zugang zu rund 4.800 Apotheken hat sich die HAEMATO AG hierbei eine umfangreiche Vertriebsbasis aufgebaut.

Umsatzerlöse auf Halbjahresbasis (in Mio. €)



Quelle: HAEMATO AG; GBC AG

Die HAEMATO AG agiert als Importeur von Arzneimitteln in erster Linie als Handelsunternehmen, wobei die im Materialaufwand abgebildeten Ankaufskosten der Arzneimittel eine entscheidende Rolle bei der Ergebnisentwicklung spielen. In den vergangenen Berichtsperioden war die HAEMATO AG dabei in der Lage, eine Verbesserung der Materialaufwandsquote zu erreichen. Nachdem in den Vergleichsperioden der vergangenen Jahre diese oberhalb 93 % lag, reduzierte sich die Materialaufwandsquote im ersten Halbjahr 2018 auf 92,7 % (VJ: 93,4 %). Gemäß Unternehmensangaben sind hier verbesserte Einkaufsbedingungen sowie eine Verringerung der Durchlaufzeiten abgebildet.

Darauf aufbauend erzielte die Gesellschaft mit einem EBIT in Höhe von 6,49 Mio. € (VJ: 3,18 Mio. €) und einer entsprechenden EBIT-Marge in Höhe von 4,5 % (VJ: 2,3 %) den höchsten Halbjahreswert der Unternehmenshistorie. Zu berücksichtigen sind hier zudem die vornehmlich aus Zeitbewertungen von gehaltenen Wertpapieren erzielten Gewinne, die in den sonstigen betrieblichen Erträgen in Höhe von 3,84 Mio. € (VJ: 1,93 Mio. €) abgebildet sind. Auch das um Bewertungseffekte bereinigte EBIT in Höhe von 2,64 Mio. € (VJ: 1,25 Mio. €) lag dabei deutlich oberhalb des Vorjahreswertes. Die Umsatz- und EBIT-Verbesserung findet sich in einem signifikanten Anstieg des Nachsteuerergebnisses auf 5,76 Mio. € (VJ: 2,66 Mio. €) wieder.

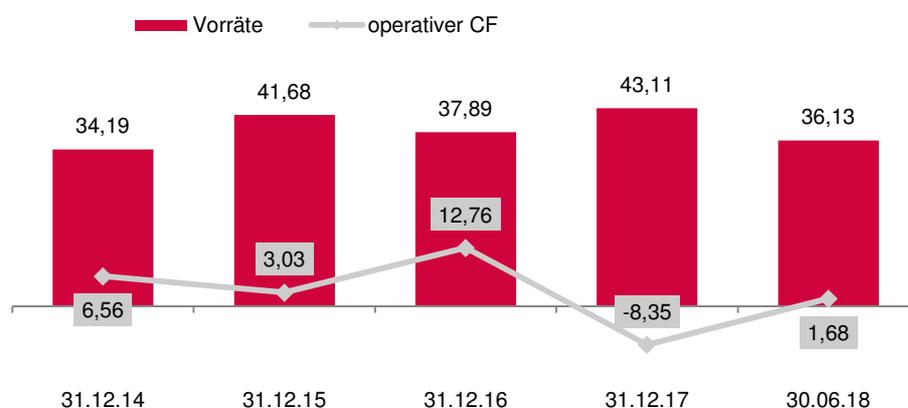
BILANZIELLE / FINANZIELLE SITUATION ZUM 30.06.18

in Mio. €	31.12.2016	31.12.2017	30.06.2018
Eigenkapital	62,79	70,93	75,97
EK-Quote	54,0%	58,1%	61,8%
Operatives Anlagevermögen	40,44	40,05	39,88
Vorräte	37,89	43,11	36,13
Net Debt	2,57	-2,27	-5,82
Cashflow - operativ	12,76	-8,35	1,68
Cashflow - Investition	0,05	5,43	6,45
Cashflow - Finanzierung	-5,46	-0,41	-0,03

Quelle: HAEMATO AG; GBC AG

Im Ankauf von Arzneimitteln und deren Lagerung entsprechend der Durchlaufzeit findet der überwiegende Teil der Kapitalbindung statt. Zum 30.06.2018 lag der Vorratsbestand mit 36,13 Mio. € (31.12.17: 43,11 Mio. €) dabei deutlich unter dem Vorjahreswert, was einerseits als Stichtagseffekt sowie andererseits auf Prozessverbesserungen zurückzuführen ist. Gemäß Unternehmensangaben wurden Ende des vergangenen Geschäftsjahres die Prozesse in der Produktion neu ausgerichtet, was eine Verbesserung der Durchlaufzeiten nach sich gezogen haben dürfte. Der deutliche Vorratsrückgang und die entsprechende Freigabe gebundener Liquidität hatten einen Anstieg des operativen Cashflows auf 1,68 Mio. € (1.HJ 17: -8,35 Mio. €) zur Folge:

Operativer Cashflow und Vorräte (in Mio. €)



Quelle: HAEMATO AG; GBC AG

Der freie Cashflow lag mit 8,12 Mio. € (1.HJ 17: -2,91 Mio. €) aufgrund der Veräußerung von als kurzfristig klassifizierten Wertpapieren sogar deutlich höher als der operative Cashflow. Infolge dessen lagen die liquiden Mittel mit 14,56 Mio. € (31.12.17: 6,47 Mio. €) deutlich oberhalb des Wertes zum Jahresende 2017. Nach dem Stichtag erfolgte allerdings die Dividendenzahlung in Höhe von 6,59 Mio. €, was wiederum zu einer Reduktion der liquiden Mitteln geführt hat.

Erwähnenswert ist zudem die weitere ergebnisbedingte Verbesserung des Eigenkapitals auf 75,97 Mio. € (31.12.17: 70,93 Mio. €). Die dazugehörige EK-Quote in Höhe von 61,8 % (31.12.17: 58,1 %) ist ausgesprochen hoch und bietet weiteres Wachstumspotenzial. Diese wird nach dem Bilanzstichtag sogar noch höher ausfallen, nachdem die HAEMATO AG die noch ausstehenden Genussscheine in Höhe von 5,21 Mio. € in Form von HAEMATO-Aktien zurückgeführt hat. Dieser Debt-to-Equity-Swap hat nicht nur eine Reduktion der Nettofinanzverschuldung zur Folge, das Eigenkapital kletterte zudem durch die entsprechende Neuausgabe von Aktien.

PROGNOSEN UND MODELLANNAHMEN

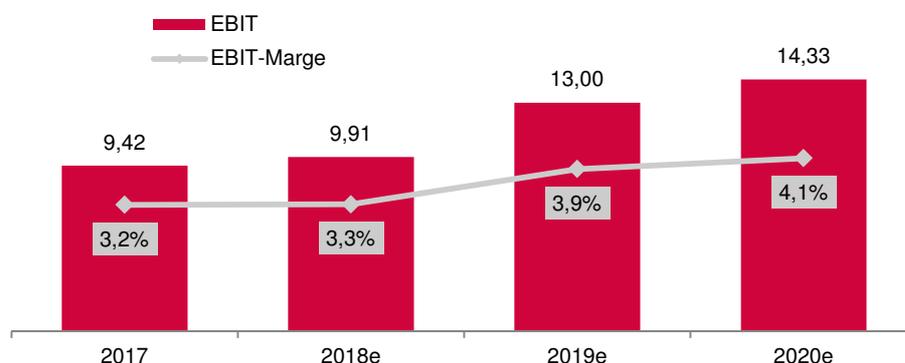
GuV (in Mio. €)	GJ 2017	GJ 2018e	GJ 2019e	GJ 2020e
Umsatzerlöse	289,86	304,36	334,79	351,53
EBIT	9,42	9,91	13,00	14,33
EBIT-Marge	3,2%	3,3%	3,9%	4,1%
Jahresüberschuss	6,98	6,81	9,40	10,59
EPS in €	0,32	0,31	0,43	0,48

Quelle: GBC AG

Das erreichte Umsatz- und Ergebnisniveau des ersten Halbjahres 2018 bietet eine gute Grundlage für unsere 2018er Schätzungen. Um unsere Umsatzprognosen in Höhe von 304,36 Mio. € zu erreichen, müsste die HAEMATO AG im zweiten Halbjahr Umsatzerlöse in Höhe von rund 160 Mio. € erwirtschaften. Angesichts der Tatsache, dass die HAEMATO AG im zweiten Halbjahr typischerweise einen höheren Umsatzanteil aufweist, ist diese Annahme realistisch. Im 2. HJ 2017 lagen die Umsätze beispielsweise mit 151,04 Mio. € deutlich oberhalb der Umsätze des ersten Halbjahres in Höhe von 138,82 Mio. €.

Das erwartete Umsatzwachstum der kommenden Geschäftsjahre basiert auf der Annahme einer weiterhin hohen Nachfrage nach preisgünstigen Arzneimitteln. Zusätzlich hierzu dürfte die Gesellschaft insbesondere ab Mitte des kommenden Geschäftsjahres forciert den margenstarken Selbstzahlermarkt adressieren. Diesbezüglich wurde mit der ersten Auslieferung einer Kosmetikserie auf Basis von Hyaluronsäure begonnen.

Prognose des EBIT (in Mio. €) und der EBIT-Marge (in %)



Quelle: GBC AG

Die EBIT-Prognosen auf Gesamtjahresbasis sieht, vor dem Hintergrund eines Halbjahres-EBIT in Höhe von 6,49 Mio. €, zunächst optisch niedrig aus. Für das zweite Halbjahr haben wir aber keine weiteren Bewertungserträge in unseren Prognosen berücksichtigt, welche noch das Halbjahres-EBIT positiv beeinflusst hatten. Weiterhin rechnen wir mit einer tendenziellen Verbesserung der EBIT-Marge. Der Umsatzmix, verbesserte Einkaufsbedingungen aber auch eine Verbesserung der Durchlaufzeiten sollten zu dieser Entwicklung beitragen. Zudem sollte die stärkere Adressierung des Selbstzahlermarktes leichte Verschiebungen hin zu margenstärkeren Umsätzen nach sich ziehen.

Wir behalten daher unsere bisherigen Prognosen (siehe Researchstudie vom 18.05.2018) unverändert bei. Der Verwässerungseffekt aus dem Debt-to-Equity-Swap hatte jedoch, beim sonst unveränderten DCF-Bewertungsmodell, einen marginale kurzzielmindernde Auswirkung auf 7,90 € (bisher: 8,00 €). Ausgehend vom aktuellen Kursniveau in Höhe von 5,36 € vergeben wir weiterhin das Rating KAUFEN.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§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 § 85 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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR 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,6a,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 analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (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 oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. 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 oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments 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 Dritten und/oder Emittent
- (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.)
- (12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@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), Marie-Curie-Str. 24-28, 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
Matthias Greiffenberger, M.Sc., Finanzanalyst

§ 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