

HELMA Eigenheimbau AG ^{*4;5;7}

04.04.2014

Kaufen**Kursziel: 33,00**

aktueller Kurs: 23,99
2.4.2014 / ETR (17:30 Uhr)
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578
WKN: A0EQ57
Börsenkürzel: H5E
Aktienanzahl³: 3,410
Marketcap³: 81,81
EnterpriseValue³: 153,04
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 45,5 %

Transparenzlevel:
Entry Standard
Marktsegment:
Freiverkehr
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
M.M. Warburg

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenkonflikte auf Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

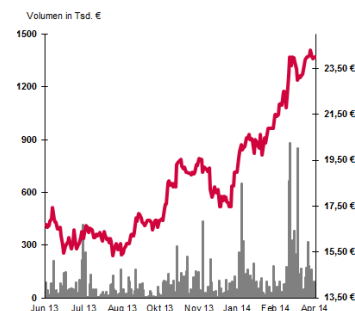
Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgersgeschäft

Mitarbeiter: 211 Stand: 31.12.2013

Gründung: 1980

Firmensitz: Lehrte

Vorstand: Karl-Heinz Maerzke, Gerrit Janssen



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

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	138,02	172,50	207,00	238,05
EBITDA	11,79	14,36	17,15	20,34
EBIT	10,29	12,81	15,65	18,54
Jahresüberschuss	5,61	6,97	8,63	10,24

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	1,81*	2,04	2,53	3,00
Dividende je Aktie	0,53	0,60	0,75	0,90

* EPS auf Basis einer Aktienzahl iHv. 3,10 Mio. (vor der KE) berechnet

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,11	0,89	0,74	0,64
EV/EBITDA	12,98	10,66	8,92	7,52
EV/EBIT	14,87	11,95	9,78	8,25
KGV	14,58	11,74	9,48	7,99
KBV	2,92			

Finanztermine

04.07.2014:	Hauptversammlung
11.09.2014:	Veröffentlichung HJ-Bericht

****letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

10.3.2014: RS / 34,00 / KAUFEN

17.1.2014: RS / 25,00 / KAUFEN

17.10.2013: RS / 25,00 / KAUFEN

30.8.2013: RS / 25,00 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 22,75 / KAUFEN

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

Hohes Investoreninteresse bei Kapitalerhöhung und Anleiheaufstockung; Kursziel unter Berücksichtigung der Kapitalmaßnahmen neu berechnet

- Gemäß Unternehmensmeldung vom 14.03.2014 hat die HELMA Eigenheimbau AG (kurz: HELMA) durch eine 10 %ige Kapitalerhöhung (Ausgabe von 310.000 neuen Aktien) brutto 6,82 Mio. € (Platzierungspreis: 22,00 €) Erlöst. Darüber hinaus wurde die im September 2013 emittierte Unternehmensanleihe im Rahmen einer Privatplatzierung um 10,0 Mio. € auf nun 35,0 Mio. € aufgestockt. Der Umstand, wonach beide Kapitalmaßnahmen innerhalb kurzer Zeit vollzogen werden konnten, zeugt von einem hohen Investoreninteresse an der HELMA.
- Der Gesamtbruttoemissionserlös in Höhe von 16,82 Mio. € soll gemäß Unternehmensangaben hauptsächlich für die Ausweitung des Bauträgergeschäftes in den Ballungsräumen deutscher Großstädte verwendet werden. Im Rahmen des Bauträgergeschäftes, bietet die HELMA Einfamilien- und Mehrfamilienhäuser auf zuvor erworbene Grundstücke bzw. Grundstücksareale an. Beide Kapitalmaßnahmen erhöhen die Finanzierungsflexibilität der Gesellschaft beim Erwerb von Grundstücken.
- Mit dem gleichzeitigen Ausbau des Eigen- und Fremdkapitals wird eine überdurchschnittliche Entwicklung der Fremdfinanzierung vermieden und gleichzeitig ein Ausbau des Streubesitzes bewerkstelligt.
- Am 02.04.2014 hat die HELMA im Rahmen der Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2013 die endgültigen Zahlen präsentiert. Gleichzeitig hat die Gesellschaft einen Dividendenvorschlag in Höhe von 0,53 € je Aktie und damit eine leichte Anhebung der Ausschüttungsquote auf 29,4 % (VJ: 26,3 %) bekanntgegeben. Gegenüber der bisherigen Dividende von 0,35 € je Aktie bedeutet dies eine Dividendenerhöhung in Höhe von 51,4 %. Im Vergleich zu den am 06.03.2014 veröffentlichten und in unserer Researchstudie (veröffentlicht am 11.03.2014) kommentierten vorläufigen Zahlen, ergeben sich auf GuV-Ebene folgende marginale Veränderungen:

In Mio. €	GJ 2012	GJ 2013	GJ 2013 (vorläufig)
Umsatzerlöse	113,99	138,02	138,00
EBITDA	16,08	11,79	11,80
EBIT	7,33	10,29	10,30
Ergebnis vor Steuern	5,76	8,27	8,30
Jahresüberschuss	3,80	5,61	5,60

Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

- Mit der Veröffentlichung des Geschäftsberichtes hat die HELMA die bisher kommunizierten Prognosen bestätigt. Für das laufende Geschäftsjahr 2014 wird mit einem Konzern-Umsatz von rund 170,00 Mio. € und einem Konzern-EBIT von etwa 12,50 Mio. € gerechnet. Im Geschäftsjahr 2015 soll gemäß Unternehmensangaben erstmalig die Umsatzmarke von 200,00 Mio. € überschritten und ein EBIT oberhalb von 15,00 Mio. € erzielt werden. Gemäß mittelfristiger Unternehmensstrategie soll bis zum Jahr 2017 ein Umsatzniveau von 250,0 Mio. € erreicht werden.
- Auch wir bestätigen unsere in der Researchstudie (Anno) am 11.03.2014 veröffentlichten Schätzungen, wonach die Umsatzerlöse auf 172,50 Mio. € (GJ

2014e), 207,00 Mio. € (GJ 2015e) sowie 238,05 Mio. € (GJ 2016e) zulegen sollten. Bei einer tendenziellen Rentabilitätsverbesserung dürfte das EBIT auf 12,81 Mio. € (GJ 2014e), 15,65 Mio. € (GJ 2015e) sowie 18,54 Mio. € (GJ 2016e) zulegen. Darüber hinaus haben wir die EPS-Schätzungen der kommenden drei Geschäftsjahre an die um 10 % höhere Aktienzahl angepasst. Folglich haben sich auch unsere Schätzungen hinsichtlich der Dividendenausschüttung verändert, welche der nun nochmals bestätigten Ausschüttungsstrategie der HELMA Rechnung tragen:

in Mio. €	GJ 14e	GJ 14e (alt)*	GJ 15	GJ 15e (alt)*	GJ 16	GJ 16 (alt)*
Umsatzerlöse	172,50	172,50	207,00	207,00	238,05	238,05
EBITDA	14,36	14,36	17,15	17,15	20,34	20,34
EBIT	12,81	12,81	15,65	15,65	18,54	18,54
JÜ	6,97	6,97	8,63	8,63	10,24	10,24
EPS (in €)	2,04	2,25	2,53	2,78	3,00	3,30
Dividende (in €)	0,60	0,45	0,75	0,55	0,90	0,65

Quelle: GBC AG; *Gemäß GBC-Researchstudie vom 11.03.2014

- Im Rahmen des neu aufgesetzten DCF-Modells tragen wir einerseits der erhöhten Aktienzahl sowie andererseits dem Liquiditätszugang aus der Kapitalerhöhung Rechnung. Der faire Wert je Aktie errechnet sich bei sonst unveränderten Maßgaben auf 33,00 € je Aktie (bisher: 34,00 € je Aktie). Diese leichte Kurszielreduktion ist dabei ausschließlich dem Verwässerungseffekt aus der durchgeführten 10%igen Kapitalerhöhung zuzurechnen. Angesichts des derzeitigen Kursniveaus der HELMA-Aktie sowie des sich daraus errechneten Kurspotenzials von über 35,0 %, bestätigen wir das KAUFEN-Rating.

HELMA Eigenheimbau AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Wertetreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	3,0%	ewiges Umsatzwachstum	2,0%
EBITDA-Marge	8,5%	ewige EBITA - Marge	7,8%
AFA zu operativen Anlagevermögen	7,0%	effektive Steuerquote im Endwert	30,0%
Working Capital zu Umsatz	25,2%		

dreistufiges DCF - Modell:

Phase	estimate			consistency					final Endwert
	GJ 14e	GJ 15e	GJ 16e	GJ 17e	GJ 18e	GJ 19e	GJ 20e	GJ 21e	
in Mio. EUR									
Umsatz (US)	172,52	207,00	238,05	245,19	252,55	260,12	267,93	275,97	
US Veränderung	25,0%	20,0%	15,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%
US zu operativen Anlagevermögen	8,63	8,63	8,82	8,82	8,82	8,82	8,82	8,82	
EBITDA	14,36	17,15	20,34	20,94	21,57	22,21	22,88	23,57	
EBITDA-Marge	8,3%	8,3%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	
EBITA	12,81	15,65	18,54	19,06	19,63	20,22	20,83	21,46	
EBITA-Marge	7,4%	7,6%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
Steuern auf EBITA	-3,84	-4,70	-5,56	-5,72	-5,89	-6,07	-6,25	-6,44	
zu EBITA	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
EBI (NOPLAT)	8,97	10,96	12,98	13,34	13,74	14,16	14,58	15,02	
Kapitalrendite	9,2%	13,7%	16,4%	16,3%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,2%
Working Capital (WC)	60,00	55,00	55,00	61,73	63,58	65,49	67,45	69,47	
WC zu Umsatz	34,8%	26,6%	23,1%	25,2%	25,2%	25,2%	25,2%	25,2%	
Investitionen in WC	21,42	5,00	0,00	-6,73	-1,85	-1,91	-1,96	-2,02	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	20,00	24,00	27,00	27,81	28,64	29,50	30,39	31,30	
AFA auf OAV	-1,55	-1,50	-1,80	-1,88	-1,93	-1,99	-2,05	-2,11	
AFA zu OAV	7,8%	6,3%	6,7%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	
Investitionen in OAV	-5,08	-5,50	-4,80	-2,69	-2,77	-2,85	-2,94	-3,02	
Investiertes Kapital	80,00	79,00	82,00	89,54	92,22	94,99	97,84	100,77	
EBITDA	14,36	17,15	20,34	20,94	21,57	22,21	22,88	23,57	
Steuern auf EBITA	-3,84	-4,70	-5,56	-5,72	-5,89	-6,07	-6,25	-6,44	
Investitionen gesamt	16,34	-0,50	-4,80	-9,41	-4,62	-4,76	-4,90	-5,05	
Investitionen in OAV	-5,08	-5,50	-4,80	-2,69	-2,77	-2,85	-2,94	-3,02	
Investitionen in WC	21,42	5,00	0,00	-6,73	-1,85	-1,91	-1,96	-2,02	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	26,85	11,96	9,98	5,81	11,06	11,39	11,73	12,08	187,63

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	154,64	156,73
Barwert expliziter FCFs	52,54	45,36
Barwert des Continuing Value	102,09	111,37
Nettoschulden (Net debt)	41,90	34,89
Wert des Eigenkapitals	112,73	121,83
Fremde Gewinnanteile	-0,21	-0,23
Wert des Aktienkapitals	112,53	121,61
Ausstehende Aktien in Mio.	3,41	3,41
Fairer Wert der Aktie in EUR	33,00	35,66

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	2,0%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	1,54
Eigenkapitalkosten	10,5%
Zielgewichtung	75,0%
Fremdkapitalkosten	6,5%
Zielgewichtung	25,0%
Taxshield	25,0%
WACC	9,1%

Kapitalrendite	WACC				
	8,5%	8,8%	9,1%	9,4%	9,7%
14,7%	35,77	33,72	31,86	30,17	28,61
14,9%	36,41	34,33	32,43	30,70	29,12
15,2%	37,06	34,93	33,00	31,24	29,62
15,4%	37,70	35,54	33,57	31,77	30,12
15,7%	38,35	36,14	34,13	32,30	30,63

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 besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (4;5;7)

§ 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) 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.
- (6) 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.
- (7) Der zuständige Analyst 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.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte 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), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:
compliance@gbc-ag.de