

Twintec AG^{*4,5a,6a,10,11}

Rating: KAUFEN
Kursziel: 1,57 €

Aktueller Kurs: 0,99
3.11.2015 / ETR
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0LSAT7
WKN: A0LSAT
Börsenkürzel: TIN
Aktienanzahl³: 46,036
Marketcap³: 45,71
Enterprise Value³: 47,39
³ in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 34,9 %

Transparenzlevel:
Entry Standard

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
Lang & Schwarz

Analysten:

Felix Gode, CFA
gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

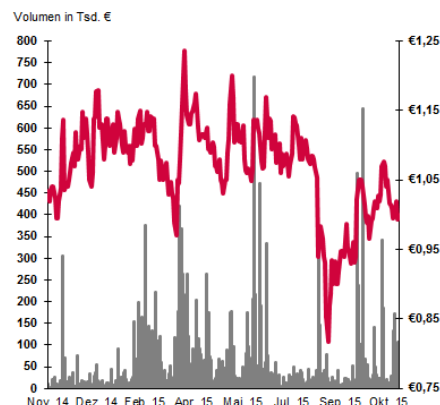
Fokus: Partikelfilter, SCR-Systeme,
Entwicklungsdienstleistungen

Mitarbeiter: ~450 per 01.10.2015

Gründung: 1995

Firmensitz: Königswinter

Vorstand: Marcus Hausser, Roger Kavena,
Klaus Bänsch



Twintec ist ein führender Anbieter von Produkten zur Abgasnachbehandlung wie SCR-Systeme und aktive und passive Rußpartikelfilter zur Ausrüstung bei Herstellern und zur Nachrüstung von bereits zugelassenen Fahrzeugen. Die Geschäftstätigkeit gliedert sich dabei über die drei Tochtergesellschaften Twintec GmbH, Interkat GmbH und Baumot AG in die beiden Bereiche "Retrofit" (Nachrüstung) und "OEM" (Erstausrüstung). Daneben bietet Twintec über die Tochtergesellschaft Interkat GmbH katalytische Beschichtungsleistungen für verschiedene weitere industrielle Anwendungen an. Mit eigenen Vertriebs- und Serviceniederlassungen in vielen Ländern Europas und in den USA sowie über 300 Vertriebs- und Servicepartner weltweit bietet Twintec-Gruppe effiziente Lösungen zur Reduktion von Abgasemissionen. Zum 01.10.2015 übernahm die Twintec AG nun die Kontec GmbH, einen Entwicklungsdienstleister mit Fokus auf Motoren und Abgasnachbehandlung. Die Übernahme wird durch die Ausgabe von 7 Mio. neuen Aktien im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung finanziert. Zudem wurde zur Finanzierung der Integration eine Barkapitalerhöhung über 3,50 Mio. € durchgeführt.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2014	31.12.2015e	31.12.2016e	31.12.2017e
Umsatz	29,18	29,00	57,50	65,00
EBITDA	1,85	-2,20	3,50	5,70
EBIT	-8,34	-6,25	-0,98	0,95
Jahresergebnis	-7,77	-7,74	-1,89	0,06

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,24	-0,17	-0,04	0,00
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,62	1,63	0,82	0,73
EV/EBITDA	25,69	neg.	13,54	8,31
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	49,81
KGV	neg.	neg.	neg.	743,25
KBV	3,62			

Finanztermine

08.12.2015: Münchner Kapitalmarktkonferenz

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

29.09.2015: RS / 1,70 / KAUFEN

04.09.2015: RS / 1,65 / KAUFEN

19.06.2015: RS / 1,65 / KAUFEN

15.05.2015: RS / 1,65 / KAUFEN

07.05.2015: RG / 1,65 / KAUFEN

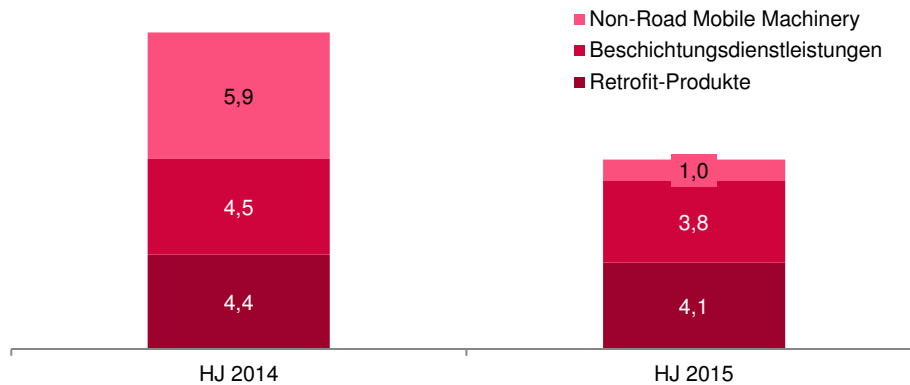
** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

1. HJ 2015 aufgrund Auftragsverschiebungen unter Erwartungen – Prognosen für 2015 und 2016 nicht beeinflusst – neues Kursziel durch Verwässerungseffekt bei 1,57 € – Rating bleibt KAUFEN

Umsatzentwicklung 1. HJ 2015

Am 30.09.2015 veröffentlichte die Twintec AG die Zahlen für das 1. HJ 2015. Demnach lagen die Umsatzerlöse mit 8,88 Mio. € um knapp 40 % unterhalb des Vorjahresniveaus. Als wesentlicher Grund sind dabei die deutlich niedrigeren Umsatzerlöse im Produktbereich Non-Road-Mobile-Machinery zu nennen. Hier konnte im Vorjahr ein OEM-Projekt verbucht werden, das sich erwartungsgemäß in 2015 nicht wiederholte. Zudem ist das Retrofit-Geschäft weiterhin rückläufig, was jedoch ebenfalls zu erwarten war.

Entwicklung der Umsatzerlöse nach Produktgruppen (in Mio. €)



Quelle: Twintec, GBC

Hintergrund der schwächeren Umsatzentwicklung im Vergleich zum Vorjahr war zudem eine langsamer als erwartetes Anlaufen neuer Projekte, so dass der Rückgang nicht kompensiert werden konnte. So wurden zum Beispiel aus dem Großauftrag zur Lieferung von Rußpartikelfiltern nach China, dessen Auftragsvolumen sich im siebenstelligen Euro-Bereich bewegt, im 1. HJ 2015 noch keine Umsatzerlöse erzielt. Jedoch handelt es sich hierbei lediglich um eine zeitliche Verschiebung nach hinten, so dass im 2. HJ 2015 bzw. 1. HJ 2016 mit entsprechenden Umsatzerlösen aus dem Auftrag zu rechnen ist.

Auch die Zulassung der Partikelfilter in den USA nimmt eine längere Zeit in Anspruch, als dies erwartet worden war. Jedoch laufen die Tests sehr erfolgreich und es ist fest von einer entsprechenden Zulassung auszugehen. Derzeit wird mit Ende des Jahres 2015 gerechnet. Insofern sollten auch auf dem US-Markt in 2016 dann erste Umsatzerlöse generiert werden können.

Wenngleich die Umsatzentwicklung im 1. HJ 2015 unter unseren Erwartungen lag, hat die Twintec AG ihre Positionierung weiter gestärkt. So wurde in den ersten sechs Monaten z.B. das DPF-Nachrüstsystem des Unternehmens in Kolumbien zugelassen, womit das Unternehmen nunmehr einziger zugelassener Anbieter auf dem kolumbianischen Markt ist. Darüber hinaus wurden auch weitere OEM-Entwicklungsprojekte mit LKW- und Baumaschinenherstellern akquiriert sowie mit zwei SCR-Tier-1-Lieferanten Entwicklungskooperationen eingegangen. Mit Blick auf die sich verschärfenden Abgasnormen ab 2018 ergeben sich für Twintec daraus hohe Umsatzpotenziale bereits ab den Jahren 2016 und 2017.

Ergebnisentwicklung 1. HJ 2015

Die niedrigeren Umsatzerlöse wirken sich entsprechend auf die Ergebnissituation aus. Während die Rohertragsmarge mit 46,3 % weitgehend konstant gehalten werden konnte und die Fixkostenbasis nur leichte Steigerungen erfuhr, machte sich der fehlende absolute Umsatzbeitrag bemerkbar, so dass das EBIT mit -3,65 Mio. € deutlich unterhalb dem Vorjahresniveau von -0,36 Mio. € lag. Während die Finanzierungsaufwendungen weiter reduziert werden konnten, war der Steueraufwand mit 0,95 Mio. € vergleichsweise hoch. Hierbei wirkten sich Anpassungen der auf Verlustvorträge gebildeten latenten Steuern aus, welche im Zuge der Mehrheitsübernahme der RMK Beteiligungen GmbH notwendig wurden. Diese Aufwendungen sind jedoch nicht liquiditätswirksam. Insofern lag das Nachsteuerergebnis mit -4,79 Mio. € noch deutlicher unterhalb des Vorjahreswertes.

Umsatz- und Ergebnisprognosen

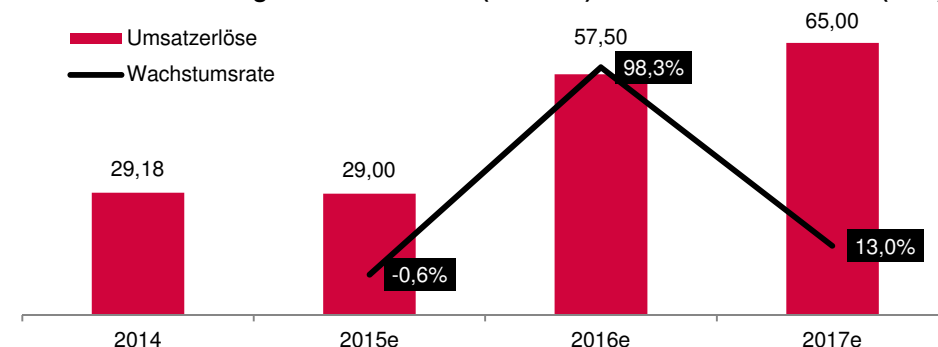
GuV (in Mio. €)	GJ 2014	GJ 2015e (alt)	GJ 2015e (neu)	GJ 2016e	GJ 2017e
Umsatzerlöse	29,18	35,00	29,00	57,50	65,00
EBITDA (Marge)	1,85 (6,3 %)	0,80 (2,3 %)	-2,20 (neg.)	3,50 (6,1 %)	5,70 (8,8 %)
EBIT (Marge)	-8,34 (neg.)	-3,25 (neg.)	-6,25 (neg.)	-0,98 (neg.)	0,95 (1,5 %)
Konzernjahresüberschuss	-7,77	-3,74	-7,74	-1,89	0,06
EPS in €	-0,24	-0,09	-0,17	-0,04	0,00

Quelle: GBC

Vor dem Hintergrund der verhaltenen Umsatzentwicklung im 1. HJ 2015 passte der Vorstand der Twintec AG seine Umsatzerwartung für 2015 an und geht nunmehr von Umsatzerlösen in Höhe von 29 Mio. € aus. Nachdem die jüngst gemeldete Übernahme der Kontec GmbH u.E. im Q4 einen Umsatzbeitrag von rund 10 Mio. € leisten sollte, erwarten wir für die Twintec AG, ohne Kontec, im 2. HJ 2015 Umsatzerlöse in Höhe von ebenfalls rund 10 Mio. € und damit nur geringfügig mehr als im 1. HJ 2015. Dabei sollten die gleichen Effekte zur noch verhaltenen Umsatzentwicklung beitragen, wie bereits im 1. HJ 2015. Daher passen wir unsere bisherige Umsatzerwartung von 35,00 Mio. € auf nunmehr 29,00 Mio. € an.

Für die Jahre 2016 und 2017 belassen wir unsere Umsatzprognosen jedoch unverändert. Mit der Übernahme der Kontec sollte dabei nicht nur das anorganische Wachstum zum Tragen kommen, sondern durch die Stärkung der Kompetenz im Bereich der Entwicklungsdienstleistungen ist das Unternehmen nun auch noch besser für Serienentwicklungsaufträge mit OEMs positioniert. Insbesondere im OEM-Bereich weist das Unternehmen zukünftig ein hohes Umsatzpotenzial auf, wobei wir erwarten, dass hier bereits in 2017 wesentliche Umsatzeffekte zu erwarten sind. Zudem untermauern die Umsatzverschiebungen des Jahres 2015 die Prognosen, da mit einer Verbuchung der genannten Aufträge nunmehr überwiegend im kommenden Jahr zu rechnen ist.

Erwartete Entwicklung der Umsatzerlöse (in Mio. €) und der Wachstumsrate (in %)



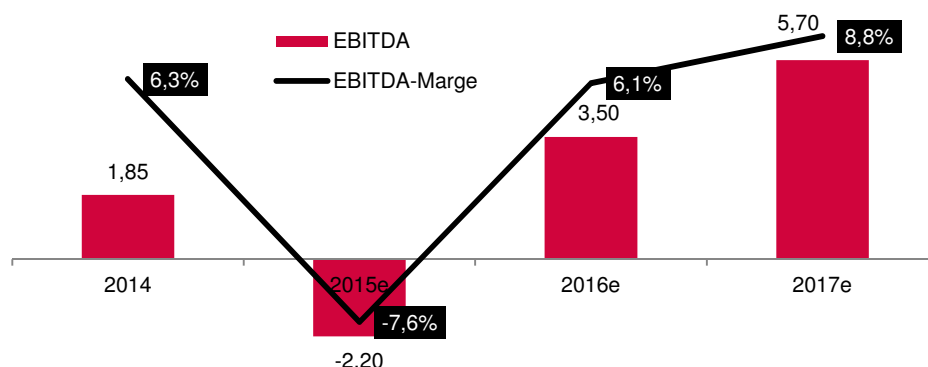
Quelle: GBC

Ergebnisseitig passen wir unsere Erwartungen für das GJ 2015 entsprechend der reduzierten Umsatzerwartung ebenfalls an. Nunmehr gehen wir, entsprechend dem Vorstand des Unternehmens, von einem EBITDA in Höhe von -2,20 Mio. € aus. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass darin 1,80 Mio. € Sonderbelastungen aus der Übernahme der Kontec GmbH enthalten sind. Diese ergeben sich neben den Transaktionskosten aus der geplanten Zusammenlegung der Entwicklungsressourcen sowie der Zusammenführung von Entwicklungsprojekten.

Schon auf kurzfristige Sicht sollten sich aus der Übernahme der Kontec wesentliche Synergieeffekte heben lassen, mit deutlichem Ergebnisverbesserungspotenzial. Zudem dürfte die erhöhte Wertschöpfung des Unternehmensverbundes die Stellung bei OEMs merklich verbessern und das Auftragspotenzial damit erhöhen. Bereits heute hat Kontec Zugang zu namhaften Kunden aus der Automobil- und Maschinenbaubranche.

Vor diesem Hintergrund sehen wir unsere Ergebnisprognosen für die Jahre 2016 und 2017 weiterhin als fundiert an und belassen diese unverändert. Insofern gehen wir für 2016 weiterhin von einem EBITDA in Höhe von 3,50 Mio. € sowie einem positiven Jahresüberschuss im Jahr 2017 aus. Zudem erwarten wir eine mittelfristige EBITDA-Marge von rund 10 %.

Erwartete Entwicklung des EBITDA (in Mio. €) und der EBITDA-Marge (in %)



Quelle: GBC

Fazit

Wenngleich die Zahlen des 1. HJ 2015 unterhalb unserer Erwartungen lagen, ändern die Halbjahreszahlen nichts an den mit einer ungleich höheren Bedeutung beizumessenden Erwartungen für die Jahre 2016 und 2017. Diese bestätigen wir sowohl auf der Umsatz-, als auch Ergebnisseite. Vor allem die Serienentwicklung mit OEMs sollte dabei in den kommenden beiden Jahren ein wesentlicher Umsatz- und Ertragstreiber sein. Aber auch die Internationalisierung des Geschäfts birgt hohe Chancen für das Unternehmen. Die derzeitige Debatte um die Abgaswerte sollte die Diskussion um adäquate Abgasnachbehandlungssysteme zudem stärker in den Fokus rücken und könnte auf mittlere Sicht für neue Umsatzpotenziale bei Twintec sorgen.

Auf Grund der jüngst erfolgreich durchgeführten Barkapitalerhöhung um 3,50 Mio. Aktien zu je 1,00 € ergibt sich trotz der unveränderten Prognosen auf Grund des Verwässerungseffektes ein neues Kursziel in Höhe von 1,57 €. Der faire Gesamtunternehmenswert von 72,28 Mio. € bleibt hingegen unverändert. Insofern rechnen wir der Twintec AG auch nach wie vor ein deutliches Kurspotenzial von über 50 % zu. Das Rating lautet daher unverändert 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 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: (4,5a,5b,6a,10,11)

§ 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.
- b) Es erfolgte eine Änderung 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, Susanne Klebl, Email: klebl@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

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

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Felix Gode, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellv. Chefanalyst

Sonstige an der Studiererstellung beteiligte Personen:

Christoph Schnabel, Dipl. Betriebswirt (FH), Vorstand

§ 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