

Übernahme eines weiteren profitablen Unternehmens geplant, Produkte von Innova ergänzen SYGNIS-Produktpalette perfekt, Akquisitionspreis attraktiv, Kapitalerhöhung zur Finanzierung geplant

08.05.2017 - GBC Research Comment - SYGNIS AG

Unternehmen: SYGNIS AG^{*4;5a;6a;7;10;11}

ISIN: DE000A1RFM03

Analysten: Cosmin Filker

Aktueller Kurs: 1,51 € (05.05.2017; XETRA; 11:00 Uhr)

Fertigstellung/Veröffentlichung: 08.05.2017

*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 7

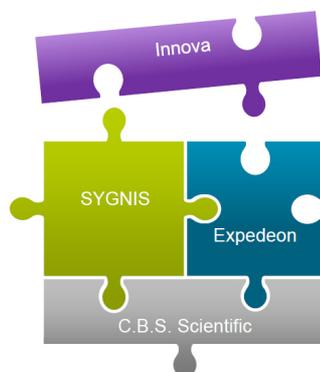
Anorganisches Wachstum wird mit weiterer Übernahme forciert - Buy & Build-Strategie im Blick

Gemäß Unternehmensmeldung vom 08 Mai 2017 hat die SYGNIS AG mit der geplanten Akquisition der Innova Biosciences Ltd. (kurz: Innova) den nächsten Unternehmenserwerb im Blick. Damit soll das anorganische Wachstum weiter forciert werden. Die Gesellschaft hatte bereits im vergangenen Geschäftsjahr 2016 die zwischenzeitlich voll integrierten Expedeon Holdings Ltd. und C.B.S. Scientific Company Inc. erworben und war damit im M&A-Bereich aktiv. Beide Akquisitionen können als Vorlage für den geplanten Innova-Erwerb dienen.

Erweiterung in Proteomik und Elektrophorese durch vergangene Übernahmen Expedeon und C.B.S.

Ein wesentlicher Aspekt war dabei die effiziente Ausweitung des Produktportfolios um Anwendungen für den Proteomik-Bereich durch die Expedeon-Übernahme sowie die Erweiterung um Systeme im Bereich der Elektrophorese durch die C.B.S.-Akquisition, wodurch eine deutlich breitere Abdeckung des Workflows möglich wurde. Darüber hinaus wurden Synergieeffekte im Produktions- und Vertriebsbereich bereits frühzeitig realisiert. So vermeldete die SYGNIS AG nur vier Monate nach dem C.B.S.-Erwerb die vollständige Integration der Gesellschaft, im Rahmen derer eine zeitnahe Mitarbeiterzusammenführung und Produktionszusammenlegung erfolgt ist. Zur weiteren Ergänzung des Produktportfolios und zur Fortsetzung des anorganischen Wachstums plant SYGNIS AG die Übernahme der Innova Bioscience.

Fortsetzung des anorganischen Wachstums durch geplanten Erwerb von Innova Biosciences Ltd.

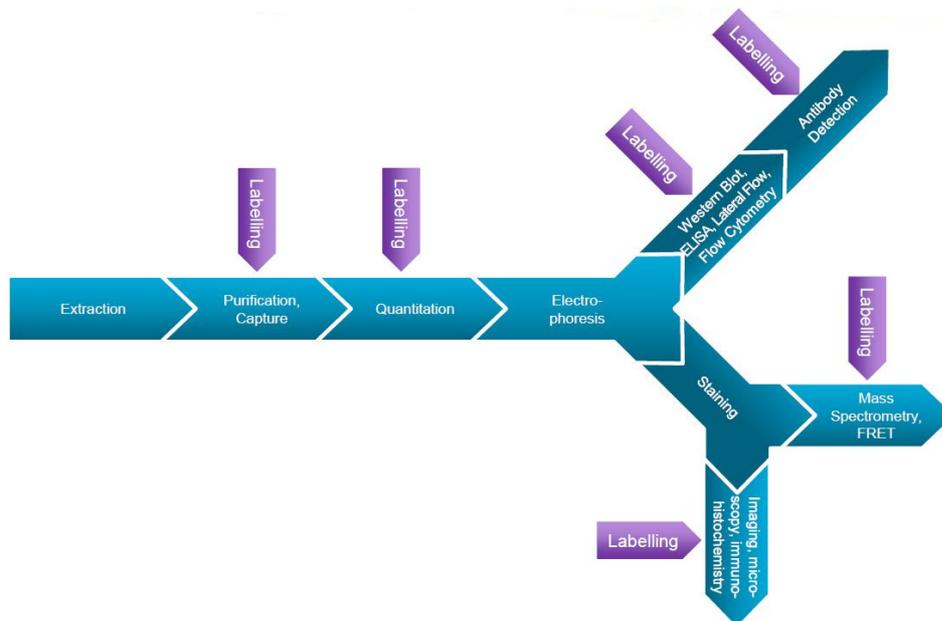


Die in Cambridge (UK) ansässige Innova Biosciences Ltd. ist, gemäß eigenen Angaben, ein führender Anbieter von Produkten aus dem Bereich der Proteinmarkierung, einem Verfahren, welches für die Proteinmessung von hoher Bedeutung ist. Darüber hinaus ist

die Protein- und DNA-Markierung (Labeling) ein wichtiger Bestandteil der einzelnen Prozessschritte des NGS (Next Generation Sequencing) und der Proteinanalyse, woraus die möglichen Synergieeffekte mit der SYGNIS AG ersichtlich werden. Seit der Expedon- und der C.B.S.-Übernahme deckt die SYGNIS AG, neben dem originären Geschäftsfeld Genomik, auch den Proteomik-Bereich und damit die beiden wesentlichen Märkte der „Life Science“ ab.

Aus der proprietär entwickelten und in 24 Ländern IP-geschützten Technologie der Innova wurden bereits eine Vielzahl von Produkten (über 300 Produkte), Anwendungen und Services entwickelt. Zu den Hauptprodukten gehören schnelle, einstufige Markierung-Kits für Antikörper, Proteine und Peptide. Zudem bietet die Gesellschaft Kits zur Verbindung von Nanopartikel und Oligonukleotide. Es geht bei den Innova-Produkten grundlegend darum, Proteine zu markieren, um diese in den nachfolgenden Analyse-schritten detektieren, messen und analysieren zu können. Über die ISO9001 Zertifizierung ist eine hohe Reproduzierbarkeit und Qualität beim Einsatz der Innova-Produkte gewährleistet.

Workflow-Einsatz der Innova-Produkte im Proteomik-Bereich



Quelle: SYGNIS AG

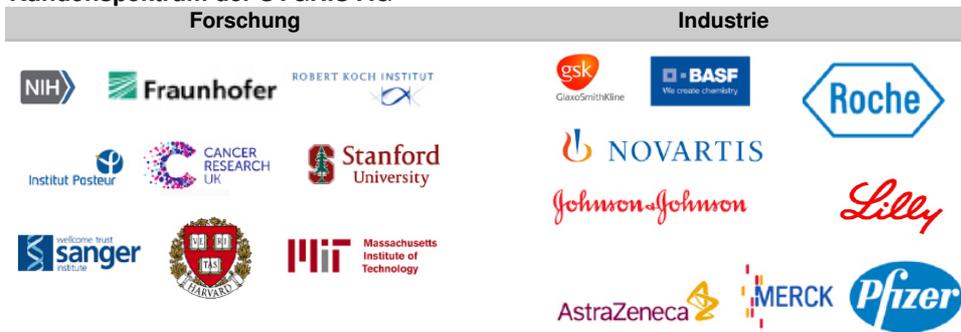
Die Innova-Produkte kommen dabei sowohl im F&E- als auch im Diagnostik-Bereich zum Einsatz. Die SYGNIS AG beziffert das Marktumfeld innerhalb der Genetik- und Proteinforschung auf insgesamt 9 Mrd. US-Dollar. Das stark wachsende Marktumfeld für Diagnostik, welches unter anderem die Krebsdiagnostik-Bereiche Biomarker und DNA umfasst, wird auf über 20 Mrd. US-Dollar beziffert.

Das mehr als 300 Produkte umfassende Portfolio ist damit als eine vertikale Ergänzung der SYGNIS-Produktpalette zu verstehen und weist unserem Verständnis nach hohe Synergiepotenziale dazu auf. Hier ist insbesondere der Umstand entscheidend, wonach die Molekülmarkierung bei nahezu jedem Analyseschritt der DNA- und Proteinanalyse notwendig ist. Mit dem Innova-Erwerb wäre dann eine deutlich größere Abdeckung des Workflows und der Wertschöpfung möglich.

Aufgrund des damit komplementären Produktspektrums der beiden Gesellschaften liegt auch bei der Kundenbasis eine hohe Überschneidung vor. Adressiert werden dabei

sowohl Kunden aus der Forschung und dem akademischen Bereich als auch aus dem Industriebereich (Arzneimittelforschung, Biomarker Forschung, Onkologie etc.). Aufgrund des ähnlichen Kundenprofils dürfte die SYGNIS AG in der Lage sein, eine zeitnahe Ausweitung der bestehenden Kundenbeziehungen und damit eine Hebung von Cross-Selling-Potenzialen umzusetzen.

Kundenspektrum der SYGNIS AG



Quelle: SYGNIS AG; GBC AG

Darüber hinaus ist aus der geplanten Bündelung der Produktions-, Verwaltungs-, Forschungs- und Vertriebskapazitäten mit hohen Synergien zu rechnen. Die in Cambridge ansässige Innova bietet hohe Synergiepotenziale, so dass auf Kostenseite zeitnah Einsparungen realisiert werden könnten. Der SYGNIS-Konzern würde dann über insgesamt fünf Standorte in Europa, Nordamerika und Asien verfügen.

Footprint der SYGNIS AG



Quelle: SYGNIS AG; GBC AG

Mit Akquisition über die 10 Mio. €-Umsatzmarke bei Verbesserung der Profitabilität

Innova Bioscience Ltd. (in Mio. €)	2017e	2018e
Umsatzerlöse	3,52	4,33
Nettogewinn	0,79	0,98

Quelle: SYGNIS AG; GBC AG

Die SYGNIS AG dürfte insbesondere vor dem Hintergrund des forcierten anorganischen und produktbedingten organischen Wachstums in den kommenden Geschäftsjahren dynamische Wachstumsraten aufweisen. Gemäß unserer bisherigen Studie (siehe Researchstudie vom 25.01.2017) rechnen wir mit einem starken Umsatzwachstum im laufenden Geschäftsjahr 2017 sowie mit dem unterjährigen Erreichen des Break-Even. Erstmals dürfte der Break-Even auf Gesamtjahresbasis im kommenden Geschäftsjahr 2018 erreicht werden. Die Innova Biosciences Ltd. weist gemäß SYGNIS-Angaben ein jährliches Umsatzniveau in Höhe von ca. 3,0 Mio. € aus und ist bei hohen Margen mit

einem Jahresüberschuss in Höhe von ca. 0,5 Mio. € bereits stark profitabel. Im Geschäftsjahr 2016 dürfte Innova ein Umsatzwachstum von ca. 20 % erzielt haben, was ein Beleg für die dynamische Unternehmensentwicklung ist. Auch weiterhin soll Innova jährlich mindestens um 20 % wachsen.

Eckdaten der Transaktion

Gesamtkaufpreis von bis zu 12,8 Mio. €

Gemäß aktueller Unternehmensmeldung soll im Zuge der Innova-Transaktion eine Kapitalerhöhung zur Finanzierung erfolgen. Durch die geplante Ausgabe von 7,21 Mio. Aktien zu einem Ausgabepreis von 1,38 € soll ein Bruttoemissionserlös in Höhe von bis zu ca. 10,0 Mio. € eingeworben werden. Hieraus soll der geplante Baranteil für die Innova-Aktionäre in Höhe von 8,0 Mio. € bezahlt werden. Darüber hinaus ist es geplant, im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung, weitere 2,0 Mio. SYGNIS-Aktien an die Innova-Aktionäre auszugeben. Wird bei dieser Sachkapitalerhöhung ein Ausgabepreis in Höhe von 1,38 € je Aktie unterstellt, dann ergibt sich ein Kaufpreis in Höhe von 10,8 Mio. €.

Bezugsrechts-Kapitalerhöhung	3,58 Mio. Aktien
Kapitalerhöhung ohne Bezugsrechte	3,62 Mio. Aktien
Sachkapitalerhöhung	2,00 Mio. Aktien
Earn-Out	bis zu 1,5 Mio. Aktien
Gesamt	bis zu 10,71 Mio. Aktien

Ein weiterer Bestandteil dieser Transaktionsstruktur ist ein umsatzbasierter Earn-Out in Höhe von bis zu 1,5 Mio. SYGNIS-Aktien (jeweils 0,75 Mio. SYGNIS-Aktien pro Jahr), welcher den Innova-Altaktionären in den folgenden beiden Jahren nach der Akquisition zugesprochen wird, sofern das Wachstumsziel erreicht wird. Somit ergibt sich für die Earn-Out-Komponente ein Wert in Höhe von ca. 2,0 Mio. € und damit liegt der Gesamterwerbspreis für die Innova Biosciences Ltd. bei 12,8 Mio. €.

Bewertung der Transaktion

Im Peer-Group-Vergleich günstig

Im nachfolgend dargestellten Marktvergleich haben wir die Multiples aus den aktuellen Marktbewertungen von vergleichbaren Unternehmen aus dem Forschungs- und Diagnostikbereich ermittelt:

Unternehmen	Umsatzmultiple 2016e	Nettogewinn-Multiple 2016e
abcam plc	10,8	49,5
bioMérieux' group	3,8	67,3
Bruker Corporation	0,3	39,2
Illumina Inc.	11,3	59,9
Pacific Biosciences of California, Inc.	4,0	-4,8
Perkinelmer, Inc.	3,1	27,9
Systemex Corporation	5,8	40,3
Tecan Trading AG	4,0	36,9
Mittelwert	5,4	39,5
Median	4,0	39,7
Innova Bioscience Ltd.	4,4	25,3

Quelle: GBC AG; jeweils öffentlich verfügbare Unternehmensinformationen

Bei dem von uns dargestellten Gesamtpreis für die Innova-Akquisition sowie unter Einbezug der von der SYGNIS AG kommunizierten GuV-Eckdaten ergeben sich ein Um-

satz-Multiple von 4,4 und ein Multiple auf Basis des Nachsteuerergebnisses in Höhe von 25,3. Beide Werte sind gemäß einem von uns aufgestellten Peer-Group-Marktvergleich als vergleichsweise günstig anzusehen und damit ist der Kaufpreis auf dieser Basis als sehr attraktiv einzustufen. Zumal wir hier eine Stand-Alone-Betrachtung der Innova vorgenommen haben, unter Auslassen möglicher Synergieeffekte im Produktions-, Forschungs- und vor allem Vertriebsbereich.

DCF-Bewertung zeigt ebenfalls attraktive Bewertung

Die Attraktivität des Kaufpreises haben wir flankierend hierzu im Rahmen eines indikativen DCF-Bewertungsmodells der Innova Bioscience Ltd. bewertet. Zu berücksichtigen ist hierbei, dass uns nur wenige Daten zur Innova zur Verfügung stehen. **Unter der Annahme eines nachhaltigen Umsatzwachstums in Höhe von 20,00 %, einer konstanten Umsatzrendite in Höhe von 22,0 % und von Kapitalkosten in Höhe des SYGNIS-Wertes haben wir einen fairen Unternehmenswert (Basis: 2017) in Höhe von 30,00 Mio. € ermittelt. Auch auf dieser Bewertungsgrundlage stufen wir den Innova-Kaufpreis als sehr attraktiv ein.**

Eckdaten des indikativen DCF-Bewertungsmodells

in Mio. €	GJ 2017e	GJ 2018e	GJ 2019e
Umsatzerlöse	3,52	4,33	5,33
JÜ	0,79	0,98	1,20

Stetigkeits – Phase (GJ 2020 – 2024)		Terminal Value - Phase	
Umsatzwachstum	20,0%	ewiges Umsatzwachstum	3,0%
EBITDA-Marge	25,0%	ewige EBITA - Marge	28,1%

Sensitivitätsanalyse - Bewertungsergebnis

Kapitalrendite	WACC		
	7,7%	8,7%	9,7%
39,2%	34,05	27,60	23,17
41,2%	35,61	28,80	24,13
43,2%	37,17	30,00	25,09
45,2%	38,72	31,20	26,05
47,2%	40,28	32,41	27,01

Quelle: GBC AG (eigene Schätzungen und Annahmen)

Hinweis: Im Rahmen einer geplanten umfangreichen Researchstudie werden wir eine Neumodellierung unserer Umsatz- und Ergebnisprognosen unter Berücksichtigung der aktuellen Transaktion vornehmen.

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: (4;5a;6a;7;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.
- (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 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), 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

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