

HELMA Eigenheimbau AG ^{*5a,6a,7,11}

Kaufen

Kursziel: 58,00

aktueller Kurs: 41,53
01.09.17; XETRA; 14:15 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578
WKN: A0EQ57
Börsenkürzel: H5E
Aktienanzahl³: 4,000
Marketcap³: 166,12
EnterpriseValue³: 339,85
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 60,4 %

Transparenzlevel:
Scale
Marktsegment:
Freiverkehr
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
M.M. Warburg

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Matthias Greiffenberger
greiffenberger@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenkonflikte auf Seite 7

Fertigstellung/Veröffentlichung:
01.09.2017/01.09.2017

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgergeschäft

Mitarbeiter: 301 Stand: 30.06.2017

Gründung: 1980

Firmensitz: Lehrte

Vorstand: Karl-Heinz Maerzke, Gerrit Janssen, Max Bode



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 | 31.12.2016 | 31.12.2017e | 31.12.2018e | 31.12.2019e |
|----------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Umsatz | 263,84 | 295,00 | 332,50 | 372,40 |
| EBITDA | 23,46 | 24,97 | 29,93 | 34,48 |
| EBIT | 21,66 | 22,11 | 26,73 | 31,28 |
| Jahresüberschuss | 13,50 | 13,58 | 15,72 | 18,75 |

Kennzahlen in EUR

| | | | | |
|--------------------|------|------|------|------|
| Gewinn je Aktie | 3,37 | 3,40 | 3,93 | 4,69 |
| Dividende je Aktie | 1,10 | 1,10 | 1,25 | 1,50 |

Kennzahlen

| | | | | |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| EV/Umsatz | 1,29 | 1,15 | 1,02 | 0,91 |
| EV/EBITDA | 14,49 | 13,61 | 11,36 | 9,86 |
| EV/EBIT | 15,69 | 15,37 | 12,71 | 10,86 |
| KGV | 12,31 | 12,23 | 10,57 | 8,86 |
| KBV | 2,07 | | | |

Finanztermine

27.-29.11.2017: EK-Forum

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

13.07.2017: RS / 58,00 / KAUFEN

14.03.2017: RS / 58,00 / KAUFEN

24.02.2017: RS / 62,50 / KAUFEN

13.01.2017: RS / 70,50 / KAUFEN

13.10.2016: RS / 70,50 / KAUFEN

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

GESCHÄFTSENTWICKLUNG 1.HJ 2017

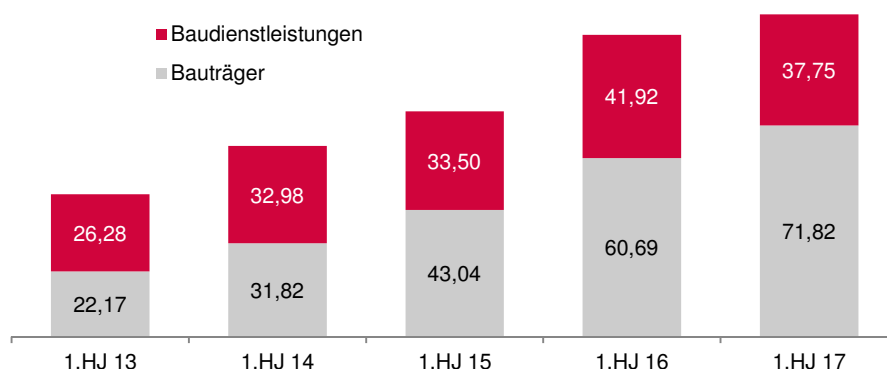
| in Mio. € | 1.HJ 2015 | Δ in % | 1.HJ 2016 | Δ in % | 1.HJ 2017 |
|------------------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
| Umsatzerlöse | 77,00 | +33,8% | 103,01 | +6,9% | 110,67 |
| EBITDA | 5,78 | +24,0% | 7,17 | -2,3% | 7,00 |
| EBITDA-Marge | 7,5% | -0,5Pp | 7,0% | -0,7Pp | 6,3% |
| EBIT | 4,91 | +28,6% | 6,32 | -4,0% | 6,06 |
| EBIT-Marge | 6,4% | -0,3Pp | 6,1% | -0,6Pp | 5,5% |
| Periodenergebnis | 2,18 | +53,5% | 3,61 | +10,9% | 4,01 |

Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Umsatzentwicklung 1.HJ 2017

Die in den ersten sechs Monaten 2017 erzielten Umsatzerlöse sind im Rahmen unserer Erwartungen ausgefallen. Bei einem Umsatzanstieg in Höhe von 6,9 % auf 110,67 Mio. € (VJ: 103,01 Mio. €) war die HELMA Eigenheimbau AG in der Lage, einen neuen Halbjahresrekordwert zu erzielen und damit den Wachstumskurs der vergangenen Geschäftsjahre fortzusetzen. Dass die Wachstumsdynamik in 2017 geringer als in den Vorjahren ausfallen wird, war so im Vorfeld von der Gesellschaft kommuniziert und erwartet worden. In erster Linie hängt dies mit einer längeren Durchlaufzeit bei den Großprojekten des Bauträgersgeschäftes zusammen, mit damit einhergehend längeren Realisierungszeiträumen.

Segmentbezogene Umsatzentwicklung (in Mio. €)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

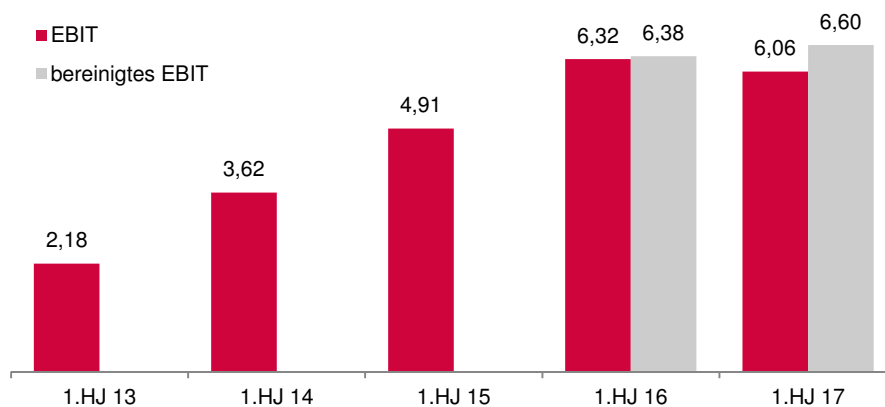
Dennoch erweist sich das innerhalb der Tochtergesellschaft HELMA Wohnungsbau GmbH angesiedelte Bauträgersgeschäft weiterhin als wachstumsstärkstes Segment des HELMA-Konzerns. In diesem Bereich wurden die Umsätze um 11,13 Mio. € bzw. um 18,3 % gegenüber dem Vorjahr ausgebaut. Gleichmaßen profitierte die Gesellschaft hier vom planmäßigen Verkauf von Eigentumswohnungen innerhalb diverser Bauprojekte (bspw. Berlin-Staaken, Spandau, Pfaffenhofen Solardorf, Hannover-Linden etc.) sowie von Ferienimmobilien. Die bei der Tochtergesellschaft HELMA Ferienimmobilien GmbH um 5,74 Mio. € höheren Umsätze reflektieren dabei den planmäßigen Verlauf bei diversen größeren Ferienimmobilienprojekten (bspw. OstseeResort Oopenitz, DünenResort Binz etc.).

Die um 4,17 Mio. € niedrigeren Umsätze im Bereich der Baudienstleistungen sind auf eine allgemein etwas geringere Nachfrage im Vorjahr in diesem Segment zurückzuführen, welche insbesondere aus einer weiteren Verschärfung der Energieeinsparverordnung resultierte. Zudem ist auch davon auszugehen, dass ein Teil des Baudienstleistungsgeschäftes zunehmend vom Bauträgersgeschäft abgedeckt wird.

Ergebnisentwicklung 1.HJ 2017

Die rückläufige EBIT-Entwicklung auf 6,06 Mio. € (VJ: 6,32 Mio. €) ist in erster Linie eine Folge des deutlichen Grundstücksausbaus für die laufenden bzw. kommenden Projekte des Bauträgersgeschäftes. Typischerweise werden diese Vorlaufinvestitionen zwar innerhalb der Gesamtleistung als Bestandszugang positiv berücksichtigt, dem stehen jedoch Materialaufwendungen in gleicher Höhe gegenüber. Erst mit Veräußerung der dann bebauten Grundstücke werden Gewinne realisiert, was sich dann positiv auf die Ergebnismarge auswirkt. In den ersten sechs Monaten 2017 fand dabei ein ergebniswirksamer Bestandsaufbau in Höhe von 11,71 Mio. € (VJ: -6,03 Mio. €) statt, was von einem entsprechend deutlichen Anstieg der Materialaufwendungen auf 97,15 Mio. € (VJ: 74,01 Mio. €) begleitet war. Die auf die Gesamtleistung bezogene Materialaufwandsquote legte, aufgrund noch fehlender Ergebnisbestandteile aus dem Ausbau der Grundstücke, auf 79,8 % (VJ: 76,3 %) zu.

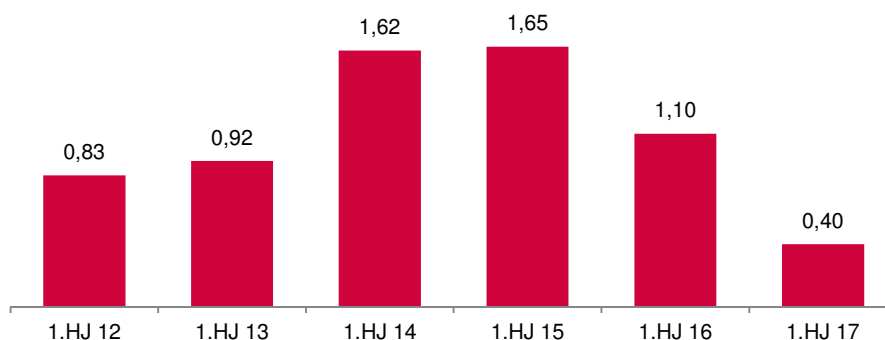
EBIT (in Mio. €) und EBIT-Marge (in %)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Erstmals hat die HELMA im Rahmen der Halbjahresberichterstattung zusätzlich eine ausführliche Darstellung des bereinigten EBIT publiziert. Bereinigt um den Abgang aktivierter Zinsen beläuft sich das bereinigte EBIT auf 6,60 Mio. € (VJ: 6,38 Mio. €) und damit um +3,5 % oberhalb des Vorjahresniveaus.

Zinsaufwand (in Mio. €)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Besonders hervorzuheben ist die Fortsetzung der rückläufigen Tendenz bei den Finanzaufwendungen. Nachdem die HELMA im vergangenen Geschäftsjahr 2017 die noch ausstehende 5,875%-Unternehmensanleihe (Volumen: 35,00 Mio. €) vorzeitig zurückgeführt hatte, wurden die Finanzierungskonditionen erheblich verbessert. Zuletzt wurde ein weiteres Schuldscheindarlehen mit einem Zinssatz in Höhe von 2,54 % (1.Tranche) bzw.

3,14 % (2. Tranche) platziert. Die insgesamt deutliche Konditionenverbesserung beim Fremdkapital wird anhand der erheblich rückläufigen Zinsaufwendungen auf 0,40 Mio. € (VJ: 1,10 Mio. €) ersichtlich. Ein Teil der Zinsaufwendungen ist, wie auch schon in den Vorjahren, unter den unfertigen Leistungen aktiviert, was sich auf das Finanzergebnis der Gesellschaft entlastend ausgewirkt hatte.

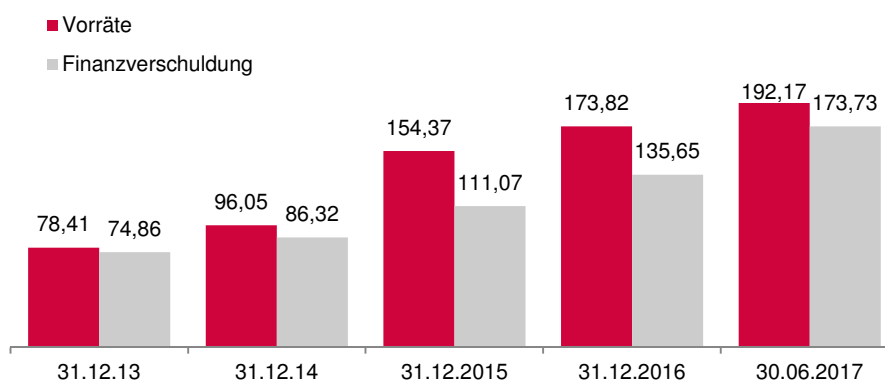
Vermögenslage zum 30.06.2017

| in Mio. € | 31.12.2015 | 31.12.2016 | 30.06.2017 |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Eigenkapital | 69,90 | 80,24 | 84,23 |
| <i>Eigenkapitalquote</i> | <i>28,5%</i> | <i>28,8%</i> | <i>28,0%</i> |
| Vorräte | 154,37 | 173,82 | 192,17 |
| Nettofinanzverschuldung | 111,07 | 135,65 | 173,73 |
| Liquide Mittel | 12,49 | 11,33 | 12,40 |
| Cash Earnings | 13,68 | 17,08 | 4,38 |
| Cashflow (operativ) | -36,23 | -20,78 | -36,44 |
| Cashflow (Investition) | -1,92 | -1,86 | -0,58 |
| Cashflow (Finanzierung) | 43,73 | 21,48 | 38,09 |

Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Der Aufbau der Vorräte (Bestandsveränderungen) findet sich auch in der Halbjahresbilanz des HELMA-Konzerns wider. Der zum Bilanzstichtag ausgewiesene Vorratsbestand in Höhe von 192,17 Mio. € (30.12.16: 173,82 Mio. €) stellt dabei die erworbenen Grundstücke vornehmlich im Rahmen der laufenden Projekte für das Bauträgergeschäft dar und ist daher als Grundlage für das weitere Unternehmenswachstum zu sehen. Dem gestiegenen Vorratsbestand stehen dabei gestiegene Finanzverbindlichkeiten auf 173,73 Mio. € (31.12.16: 135,65 Mio. €) gegenüber.

Entwicklung Vorratsbestand und Finanzverbindlichkeiten (in Mio. €)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Da ein Vorratsanstieg gemäß Rechnungslegungsstandards zu einer Reduktion des operativen Cashflows führt, liefert die normale Cashflow-Betrachtung der HELMA ein verzerrtes Bild. Die Grundstückszugänge sind eher dem Investitionsbereich zuzuordnen, weswegen die Betrachtung auf Ebene der Cash Earnings (operativer Cashflow vor Vorratsveränderungen) als sinnvoll anzusehen ist. Die Cash Earnings des ersten Halbjahres liegen dabei mit 4,38 Mio. € (1.HJ 16: 5,63 Mio. €) deutlich im positiven Bereich, wodurch die HELMA einen guten Liquiditätszufluss aus dem operativen Geschäft aufweist.

PROGNOSE UND MODELLANNAHMEN

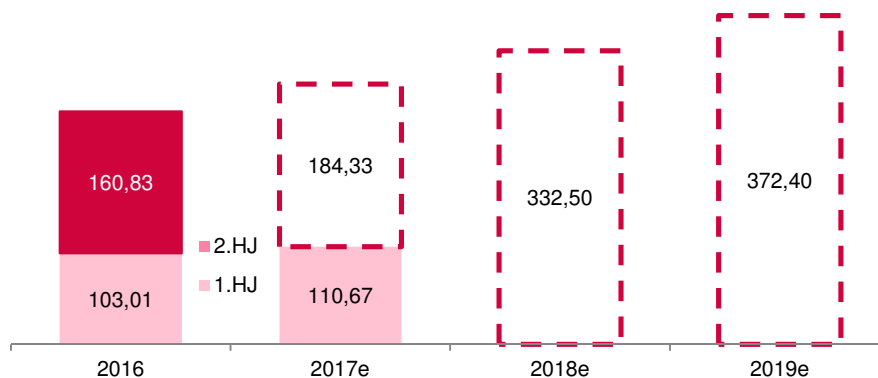
| GuV (in Mio. €) | GJ 2016 | GJ 2017e | GJ 2018e | GJ 2019e |
|------------------|---------|----------|----------|----------|
| Umsatzerlöse | 263,84 | 295,00 | 332,50 | 372,40 |
| EBIT | 21,66 | 22,11 | 26,73 | 31,28 |
| EBIT-Marge | 8,2% | 7,5% | 8,0% | 8,4% |
| Jahresüberschuss | 13,50 | 13,58 | 15,72 | 18,75 |

Quelle: GBC AG

Die unserer Ansicht nach planmäßige operative Entwicklung des ersten Halbjahres 2017 hat die HELMA zum Anlass für die Bestätigung der Unternehmens-Guidance genommen. Unverändert werden dabei für das laufende Geschäftsjahr 2017 Umsatzerlöse in einer Bandbreite zwischen 290 – 300 Mio. € bei einer bereinigten EBIT-Marge in Höhe von 7 % -10 % (untere EBIT-Bandbreite wahrscheinlich) erwartet. Für die kommenden Geschäftsjahre sollen, ausgehend von der aktuellen Projektpipeline, Umsätze in Höhe von 325 – 340 Mio. € (2018e) sowie 370 – 400 Mio. € (2019e) erzielt werden.

Unsere Prognosen für die kommenden Geschäftsjahre liegen innerhalb der von der Gesellschaft erwarteten Bandbreiten und daher werden wir diese unverändert lassen. Wie in den vergangenen Geschäftsjahren wird die HELMA, im Rahmen der saisontypischen Verteilung der Umsätze, den größten Teil der Umsatzerlöse und des operativen Ergebnisses im zweiten Halbjahr erwirtschaften. Über die vergangenen Geschäftsjahre hinweg wurden im zweiten Halbjahr 61,5 % der Gesamtjahresumsätze und 76,4 % des Gesamtjahres-EBIT erwirtschaftet. Die Grundlage dafür bildet der zum Halbjahr 2017 mit 197,74 Mio. € (187,82 Mio. €) höchste Auftragsbestand der Unternehmensgeschichte.

Umsatzprognosen (in Mio. €)



Quelle: GBC AG

Nachdem wir für das laufende Geschäftsjahr, analog zur Unternehmens-Guidance, mit einer leicht rückläufigen Entwicklung der EBIT-Marge rechnen, sollte die HELMA in den kommenden Geschäftsjahren in der Lage sein, an die bisherigen Margenniveaus oberhalb von 8,0 % anzuknüpfen. Alleine die aus der erwarteten Umsatzsteigerung resultierenden Skaleneffekte im Overheadbereich sollten zu einer Margenverbesserung führen. Wird darüber hinaus eine weiterhin überproportionale Entwicklung des margaenstarken Bauträgerbereiches unterstellt, sind weitere Margenverbesserungen möglich.

Auf Grundlage der unveränderten Prognosen bestätigen wir unser DCF-Bewertungsmodell und damit das bisherige Kursziel in Höhe von 58,00 € je Aktie. Ausgehend vom aktuellen Kursniveau vergeben wir damit 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,6a,7,11)

§ 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), 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., M.A., Finanzanalyst

Sonstige an der Studie beteiligte Person:

Jörg Grunwald, 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