

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

Kaufen

Kursziel: 13,50 €
(bisher: 13,50 €)

aktueller Kurs: 4,33
27.11.19 / XETRA / 17:36 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0HGQF5
WKN: AOHGQF
Börsenkürzel: MF6
Aktienanzahl³: 27,64
Marketcap³: 119,68
EnterpriseValue³: 105,74
³ in Mio. / in Mio. EUR

Transparenzlevel:

Entry Standard
Marktsegment:
Freiverkehr
Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
Hauck & Aufhäuser

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 28.11.19 (9:21 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 28.11.19 (11:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2020

Unternehmensprofil

Branche: Medizintechnologie

Fokus: Krebstherapie

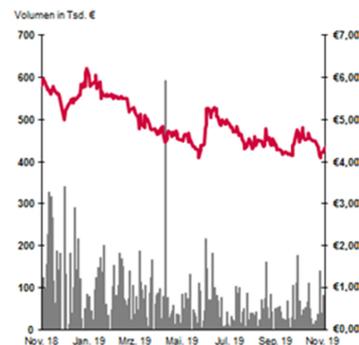
Mitarbeiter: 28 Stand: 31.12.2018

Gründung: 1997

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Dr. Ben J. Lipps, Prof. Dr. Hoda Tawfik, Christian von Volkmann

Die MagForce AG mit Sitz in Berlin ist nach eigenen Angaben ein führendes Unternehmen auf dem Gebiet der Nanomedizin mit Fokus auf der Krebstherapie. Die von ihr entwickelte NanoTherm[®] Therapie wäre für die lokale Behandlung von nahezu allen soliden Tumoren geeignet. Die Behandlung erfolgt durch Wärme, die mittels Aktivierung von injizierten superparamagnetischen Nanopartikeln erzeugt wird. Die Bestandteile dieser Therapie, die Medizinprodukte NanoTherm[®], NanoPlan[®], Thermometrie-Katheter TK01, NanoActivator[®] mit der Thermometrie Einheit, haben die EU-weite Zertifizierung für die Behandlung von Gehirntumoren. Ziel der neuartigen Krebstherapie ist es, sich neben den konventionellen Therapieverfahren, wie beispielsweise Chirurgie, Strahlen- und Chemotherapie, als weitere Säule in der Krebstherapie zu etablieren. Laut verfügbaren Daten zeigt die NanoTherm-Therapie vielversprechende Effektivität und ist darüber hinaus gut verträglich.



GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
Umsatz	0,07	0,92	5,29	23,02	41,67	65,82
EBITDA	7,43	-7,12	-4,79	3,35	12,23	25,51
EBIT	6,83	-7,63	-5,26	2,60	11,34	24,21
JÜ vor Minderheiten	4,36	-9,46	-7,40	0,27	9,24	23,17

Kennzahlen

EV/Umsatz	1578,27	114,94	19,99	4,59	2,54	1,61
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	31,57	8,65	4,15
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	40,67	9,32	4,37
KGV (vor Minderheiten)	neg.	neg.	neg.	443,26	12,95	5,17

Finanztermine

24-26.11.19: Eigenkapitalforum Frankfr.

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

10.09.2019: RS / 13,50 / KAUFEN

07.11.2018: RS / 15,30 / KAUFEN

10.08.2018: RS / 15,80 / KAUFEN

04.07.2018: RS / 15,80 / 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“

Halbjahreszahlen im Rahmen unserer Erwartungen, Kursziel und Rating bestätigt

in Mio. €	1.HJ 2016	1.HJ 2017	1.HJ 2018	1.HJ 2019
Umsatzerlöse	0,59	0,68	0,02	0,03
Gesamtleistung	0,75	1,29	9,22	0,36
EBIT	-3,38	-3,00	5,31	-3,61
Periodenergebnis	-3,19	-3,02	4,11	-4,91
Operativer Cashflow	-3,41	-3,15	-4,01	-2,86
Investitions-Cashflow	3,12	0,00	-0,52	-0,79
Finanzierungs-Cashflow	2,27	10,29	9,19	3,33
Liquide Mittel	3,37	7,74	5,33	1,18

Quelle: MagForce AG; GBC AG

Operative Entwicklung 1.HJ 2019

Wie im Rahmen unserer zuletzt veröffentlichten Researchstudie (siehe Studie vom 10.09.2019) ist die operative Entwicklung der MagForce AG derzeit einerseits von der Ausweitung der Kommerzialisierung der NanoTherm-Technologie zur Behandlung von Glioblastom in Europa sowie andererseits vom Fortschritt der Zulassung zur Behandlung von Prostatakrebs in den USA geprägt.

Bei der bereits zugelassenen Behandlung von Glioblastom in Europa hat die Gesellschaft dabei in erster Linie eine regionale Ausweitung des Behandlungsangebotes umgesetzt. Diesbezüglich wurde mit der Installation eines mobilen NanaActivators® in der Eigenständigen Öffentlichen Klinik Nr. 4 der Medizinischen Universität in Lublin (Polen) erstmals ein Behandlungszentrum außerhalb Deutschlands eröffnet. Dieser Schritt ist als Konsequenz des hohen Anteils der aus Polen stammenden Patientenfragen zu verstehen, die in 2018 bei insgesamt 40 % lagen. Insbesondere bei der Behandlung von Glioblastom ist dabei eine räumliche Nähe und damit ein grundsätzlich zeitnaher Beginn der Behandlung von hoher Wichtigkeit.

Der Roll-Out der mobilen Lösung soll, aufbauend auf das aktuell hohe Patienteninteresse, auch in Spanien und Italien erfolgen. Neben dem ausländischen Roll-Out hat die MagForce AG zudem auch in Deutschland eine weitere Kooperation mit der Parcelsus-Klinik in Zwickau abgeschlossen. Bis zum Ende des laufenden Geschäftsjahres 2019 soll hier ein neues NanoTherm-Behandlungszentrum eröffnet werden.

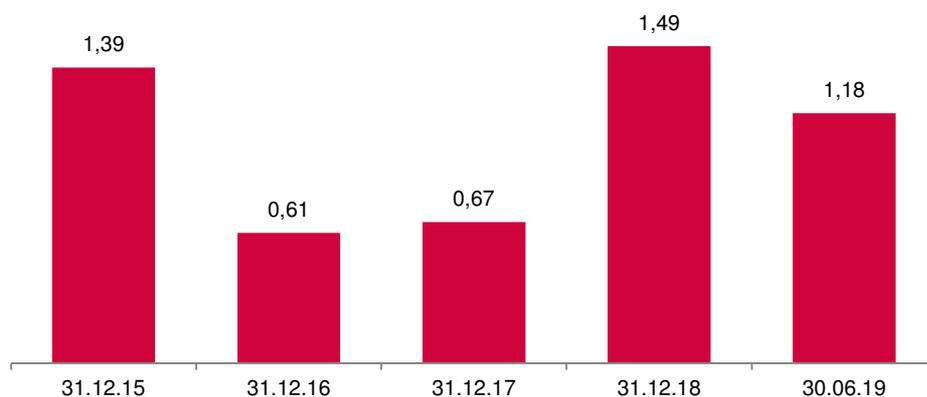
Parallel dazu hat die Gesellschaft die erste Stufe der pivotalen einarmigen Studie zur Behandlung von Prostatakrebs erfolgreich abgeschlossen. Im Rahmen dieser Studienphase wurden die Behandlungsprozesse erfolgreich etabliert, wobei nur geringe Nebenwirkungen bei den behandelten Patienten festgestellt wurden. Die klinische Registrierungsstudie wird an insgesamt bis zu 120 Patienten an den urologischen Fachzentren der Texas Urology Group der University Texas (San Antonio) an der University of Washington (Seattle) und des Sarasota Interventional Radiology Center fortgesetzt.

Angesichts der aktuell noch sehr geringen Behandlungszahlen von Gehirntumorkranken in Europa sowie der noch anstehenden Zulassung zur Prostatabehandlung in den USA besitzen die klassischen operativen Kennzahlen für die MagForce AG keine Aussagekraft. Typischerweise ist dabei das GuV-Bild von negativen Ergebnisbeiträgen geprägt. Dies war auch für die ersten sechs Monate 2019 der Fall, in denen ein negatives Nachsteuerergebnis in Höhe von -4,91 (VJ: 4,11 Mio. €) ausgewiesen wurde. Dass im Vorjahreszeitraum überhaupt ein positiver Wert erreicht wurde, liegt ausschließlich an einer damals erfolgten Anteilsübertragung der amerikanischen Gesellschaft MagForce

USA auf die deutsche Gesellschaft MagForce USA Holding GmbH, was mit einer liquiditätsneutralen Hebung von stillen Reserven einhergegangen war.

Von wesentlicher Bedeutung ist jedoch die finanzielle Ausstattung der Gesellschaft, die zum Ende des ersten Halbjahres 2019 mit 1,18 Mio. € auf dem ersten Blick einen vergleichsweise niedrigen Wert einnimmt. Aus der im Juni 2019 erfolgten Kapitalerhöhung in Höhe von brutto 5 Mio. € sind jedoch 1,8 Mio. € erst nach dem Bilanzstichtag zugeflossen. Darüber hinaus hat die Gesellschaft in 2018 eine Finanzierungsvereinbarung mit der EIB (Europäische Investitionsbank) in Höhe von bis zu 35 Mio. € abgeschlossen, womit der Liquiditätsbestand bei Bedarf zeitnah erhöht werden könnte.

Liquide Mittel (in Mio. €)



Quelle: MagForce AG; GBC AG

Prognose und Modellannahmen

in Mio. €	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Umsatzerlöse	0,92	5,29	23,02	41,67	65,82	89,83	115,55	152,64
EBITDA	-7,12	-4,79	3,35	12,23	25,51	38,68	53,15	70,21
EBIT	-7,63	-5,26	2,60	11,34	24,21	36,95	50,63	66,39
JÜ vor Minderheiten	-9,46	-7,40	0,27	9,24	23,17	37,84	65,82	86,30

Quelle: MagForce AG; GBC AG

Die in den ersten sechs Monaten 2019 erreichten Werte liegen im Rahmen unserer Erwartungen. Auf Basis des europäischen Roll-Outs sowie der weiteren erwarteten Entwicklung bei der Zulassung der MagForce-Technologie zur Prostatakrebs-Behandlung in den USA rechnen wir zwar mit einem Anstieg der Umsatzerlöse ab dem kommenden Geschäftsjahr, nennenswerte Umsatzerlöse sollten jedoch erst ab 2021 erwirtschaftet werden.

Gemäß unseren Erwartungen sollte die Gesellschaft zunächst vom europäischen Roll-Out profitieren. Neben der weiteren regionalen Ausweitung des Behandlungsangebotes in Deutschland (Zwickau) spielt hier das neu erschlossene Behandlungszentrum in Lublin (Polen), in dem im April 2019 die mobile NanoTherm®-Technologie in Betrieb genommen wurde, eine wichtige Rolle. Die damit mögliche Adressierung des polnischen Marktes ist insbesondere vor dem Hintergrund nachvollziehbar, da mehr als 40 % von den in 2018 erhaltenen über 700 Patientenfragen aus dieser Region stammen. Eine räumliche Nähe zu den Patienten ist dabei notwendig, da es sich bei der Glioblastom-Erkrankung um ein schnell fortschreitendes Krankheitsbild handelt, welches für den Patienten hohe Mobilitätseinschränkungen bedeutet. Zwar wird in Polen weiterhin die Kostenerstattung der Behandlungskosten forciert, derzeit steht noch die Selbstfinanzie-

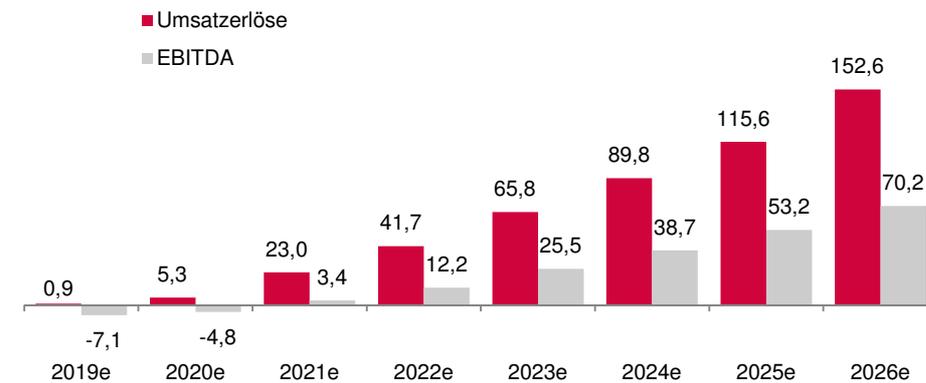
zung der Behandlungskosten (u.A. Crowdfunding) im Fokus. Weitere Markteintritte in Italien und in Spanien befinden sich aktuell in konkreten Planungen.

Auch in Deutschland soll die Kostenerstattung vorangetrieben werden und damit die Anzahl der Behandlungen gesteigert werden. MagForce AG kann hier bereits erste Erfolge melden. Während bislang eine patientenindividuelle Kostenerstattung erwirkt wurde, können zukünftig, aufgrund der zunehmenden Fallzahlen, die Behandlungszentren die Budgets mit den Krankenkassen verhandeln. Das Thema Kostenerstattung wird aber noch in den kommenden Geschäftsjahren weiter verfolgt.

Wir gehen davon aus, dass die Registrierungsstudie zur Prostatabehandlung in den USA, im Rahmen dessen bis zu 120 Patienten einbezogen werden, im kommenden Geschäftsjahr abgeschlossen sein wird. In diesem von einer deutlich höheren Population geprägten Indikationsbereich sollten erste nennenswerte Umsatzerlöse ab dem Geschäftsjahr 2021 erwirtschaftet werden.

Da gegenüber unserer letzten Researchstudie (siehe Researchstudie vom 10.09.2019) bei den Annahmen keine Änderungen vorliegen, bestätigen wir unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen. Unverändert unterstellen wir dabei ab dem kommenden Geschäftsjahr 2020 einen Anstieg der kommerziellen Behandlungsumsätze in Europa und ab 2021 einen Anstieg der Umsätze für den Glioblastom-Indikationsbereich.

Prognosen Umsatzerlöse und EBITDA (in Mio. €)



Quelle: GBC AG

Unseren Erwartungen zur Folge sollte der Break-Even, auf allen Ergebnisebenen, erst mit dem starken Umsatzanstieg nach der Zulassung zur Prostatakrebs-Behandlung in den USA im Geschäftsjahr 2021 erreicht werden.

Auf Basis der unveränderten Prognosen sowie des unveränderten DCF-Bewertungsmodells bestätigen wir das Kursziel in Höhe von 13,50 €. Ausgehend vom aktuellen Aktienkurs vergeben wir damit 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>

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>

§ 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>

§ 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 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), Stellv. Chefanalyst

Marcel Goldmann, M.Sc., 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