
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“

08.04.2020 – GBC Managementinterview mit Callum Laing, CEO der MBH Corporation PLC

Unternehmen: MBH Corporation PLC ^{*5a,5b,11}

ISIN: GB00BF1GH114

Analyst: Dario Maugeri

Datum (Uhrzeit) Fertigstellung englische Sprachversion: 08.04.2020 (12:00 Uhr)

Datum (Uhrzeit) erste Weitergabe englische Sprachversion: 08.04.2020 (13:00 Uhr)

Datum (Uhrzeit) Fertigstellung deutsche Sprachversion: 16.04.2020 (12:00 Uhr)

Datum (Uhrzeit) erste Weitergabe deutsche Sprachversion: 17.04.2020 (10:00 Uhr)

**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

Seit März 2020 hat die Corona-Krise zu negativen Auswirkungen und Unsicherheiten auf den Aktienmärkten geführt. Auch die Aktien der MBH Corporation PLC waren vom allgemeinen Kursrückgang betroffen. Wie die Gesellschaft jedoch Mitte März berichtet hatte, sollte der Rückgang des Aktienkurses weder die Geschäftsentwicklung noch die Wachstumsstrategie beeinflussen. Dabei verfügt die Gesellschaft bei den Beteiligungen über eine gute regionale und branchenbezogene Diversifikation. So stehen beispielsweise der Schwäche im Bausektor positive Impulse im Bereich der Bildung gegenüber. GBC Analyst Dario Maugeri hat mit Callum Laing, CEO der MBH Corporation PLC, über die aktuelle Lage gesprochen.

GBC AG: Herr Laing, können Sie uns einen kurzen Eindruck zur aktuellen Situation Ihrer Gruppe geben?

Callum Laing: Meiner Meinung nach gibt es drei Punkte, die in Bezug auf diese Krise und ihre Auswirkungen auf MBH erwähnenswert sind.

- Die Unternehmen der MBH-Gruppe: Alle Geschäftsinhaber sind sehr erfahrene und erfolgreiche Unternehmer, die bereits zuvor Abschwünge erlebt haben. Darüber hinaus arbeiten sie sehr eng zusammen und tauschen Ideen und Ressourcen aus, um die aktuelle Situation bestmöglich zu überstehen. Vor allem, wenn es darum geht, die Unterschiede bei der staatlichen Unterstützung in verschiedenen Ländern zu verstehen. Es ist genau das, was wir sehen wollten, aber es ist aufregend und inspirierend zu sehen, wie reaktionsschnell und proaktiv die Unternehmen sind, sowohl in ihren einigen Unternehmen als auch gegenüber ihren Schwesterunternehmen.
- Shareholder Value: Bedenken Sie, dass etwa 70% unserer Aktionäre die Geschäftsinhaber unserer Portfoliounternehmen selbst sind und sich diese daher sehr für die MBH engagieren. Unser Modell ist bewusst über Länder und Branchen hinweg diversifiziert, um uns gegenüber solchen Herausforderungen widerstandsfähiger zu machen. Außerdem enthalten unsere Verträge mit unseren Portfoliounternehmen eine einjährige Rücktrittsklausel. Dies bietet uns einen erheblichen Schutz, falls diese Unternehmen auf Probleme stoßen, die sich als unlösbar erweisen. Letztendlich haben wir eine Buy-und-Hold-Strategie. Wir erwerben etablierte Unternehmen, von denen wir glauben, dass sie in weiteren 20 Jahren bestehen und

erfolgreich sind. Ein schlechtes Quartal oder sogar ein schlechtes Jahr sind typisch für Unternehmen, dies ändert aber nichts an den langfristigen Aussichten.

- Die Pipeline: Nicht jedes Unternehmen in unserer Gruppe oder in unserer Pipeline ist von der aktuellen Situation negativ betroffen, für einige stehen sogar Rekordjahre an. Wir haben keinen Mangel an möglichen Akquisitionskandidaten, wir schauen uns aber die Unternehmen, die von der aktuellen Krise betroffen sind, genauer an. Einige sind aus der Akquisitionspipeline ausgeschieden. Diese Unternehmen werden sich zunächst auf das Meistern der aktuellen Krise konzentrieren und wir werden diese zu einem späteren Zeitpunkt gegebenenfalls wieder in die Akquisitionspipeline aufnehmen.

GBC AG: Können Sie uns Beispiele von Unternehmen geben, die in dieser atypischen Marktphase besonders von der Coronakrise betroffen sind?

Callum Laing: Es ist sicherlich schwierig Bauarbeiten durchzuführen, wenn Ausgangssperren vorliegen. Trotzdem ist die Immobiliennachfrage insbesondere im Einzelhandel und in der Gastronomie sehr hoch. Es wird daher interessant sein zu sehen, wie schnell die Aktivitäten im Bausektor wieder anziehen werden, sobald die Beschränkungen reduziert werden.

Andere Sektoren wie etwa der Bildungsbereich für Erwachsene sind zwar kurzfristig betroffen, traditionell dürfte hier die hohe Anzahl an Entlassungen zu einer erhöhten Nachfrage nach Umschulungen und damit nach Bildungsleistungen führen. Wir sind zuversichtlich für diesen Bereich und erwarten interessante Upside-Potenziale.

Insgesamt konzentrieren sich die Unternehmen derzeit darauf, wie sie mithilfe von Technologie effektiver mit ihren Teams und ihren Kunden zusammenarbeiten können. Ich gehe davon aus, dass diejenigen, die sich sowohl innerhalb der MBH als auch auf dem breiten Markt schnell anpassen, gut auf das erwartete Wachstum vorbereitet sind sobald sich die Situation wieder normalisiert.

GBC AG: Welche Auswirkungen erwarten Sie für Ihr Unternehmen, falls die Corona-Krise länger als erwartet andauert?

Callum Laing: Alle Geschäftsinhaber innerhalb der Gruppe gehen davon aus, dass die periodischen Einschränkungen und andere signifikante Auswirkungen mindestens 18 Monate lang andauern werden, was ich für sinnvoll halte. Es steht außer Frage, dass dies eine schwierige Situation für ihre Unternehmen und Mitarbeiter ist. Die Geschäftsinhaber haben oft ein Leben lang viel in ihre Karrieren und Geschäfte investiert.

Dabei handelt es sich aber auch um gut etablierte Unternehmer, die stark an der künftigen Entwicklung der Unternehmen beteiligt sind und arbeiten in der Regel dann am besten, wenn Probleme behoben werden müssen. Einige der Unternehmen werden in 18 Monaten möglicherweise ganz anderes aufgestellt sein als heute. Dies ist nicht unbedingt schlecht zu werten und ich bin gespannt auf diese Entwicklung.

GBC AG: Herr Laing, viele gute kleine Unternehmen haben heutzutage finanzielle Schwierigkeiten. Es liegen damit auch zunehmend Möglichkeiten für Private-Equity-Investitionen vor. Wie sieht Ihre Akquisitionspipeline für 2020 aus?

Callum Laing: Leider ist das wahr. Unternehmen, die bereits im Besitz von typischem Private Equity sind, sind, da mit hoher Verschuldung belastet, derzeit besonders anfällig. Wir stehen nicht für dieses Modell. In unserem Fokus stehen dabei keine Unternehmen, die sich in Schwierigkeiten befinden und wir zielen nicht auf „Turn Around“ Chancen ab.

Wir mögen gute, gut geführte und profitable kleine Unternehmen. Unsere Pipeline ist so voll wie nie zuvor und natürlich werden viele dieser Unternehmen in diesem Jahr ein schlechtes Jahr haben. Solange wir aber zur Einschätzung gelangen, dass die Unternehmen aus dieser Situation gut herauskommen, freuen wir uns darauf, diese in die Gruppe aufzunehmen.

GBC AG: Im März haben Sie das in Großbritannien ansässige Unternehmen Robinsons Caravans übernommen, womit Sie in den Freizeit-Bereich eingetreten sind. Können Sie uns einen Überblick über das Geschäftspotenzial und die mögliche Entwicklung im Rahmen des Agglomerationsmodells geben?

Callum Laing: Absolut. "Freizeit" ist ein weit gefasster Begriff und wir haben einige fantastische Unternehmen aus dieser Branche gesehen, die in letzter Zeit auf uns zugekommen sind. Robinsons Caravans ist ein tolles Beispiel für die Art von Unternehmen, die wir mögen. Es existiert seit 53 Jahren und wir gehen davon aus, dass die Gesellschaft auch in den nächsten 53 Jahren Urlaubern dazu helfen wird, UK zu entdecken. Noch wichtiger ist, dass uns im Gespräch mit dem Management klar aufgezeigt wurde, wie das Unternehmen verschiedene Krisenphasen, wie etwa im Nachgang des 11. September, überstanden hatte. Zwar gab es hier anfänglich ein Geschäftsrückgang, eine Erholung setzte jedoch schnell wieder ein. Ich vermute, die Leute werden nervös sein, wenn sie für eine Weile nach Übersee reisen und so könnte ein Unternehmen wie Robinsons Caravans hervorragend positioniert sein, um den Markt zu bedienen, wenn die Beschränkungen aufgehoben werden.

GBC AG: Herr Laing, vielen Dank für das Interview.

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,5b,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:

Dario Maugeri, M.Sc., Finanzanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. 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