

## MBH Corporation plc <sup>\*5a,11</sup>

**Rating: KAUFEN**  
**Kursziel: 1,72 €**  
**(1,55 GBP)**

Aktueller Kurs: 0,44  
 07.10.2020 / XETRA / 15:26  
 Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: GB00BF1GH114  
 WKN: A2JDGJ  
 Börsenkürzel: M8H:GR  
 Aktienanzahl<sup>3</sup>: 61,4  
 Marktkap<sup>3</sup>: 27,02  
 Enterprise Value<sup>3</sup>: 47,17  
<sup>3</sup> in Mio. €/in Mio.  
 Streubesitz: 30%

Marktsegment:  
 Freiverkehr

Rechnungslegung:  
 IFRS

GJ-Ende: 31.12.

Designated Sponsor:  
 Renell Bank  
 MWB Fairtrade

### Analysten:

Cosmin Filker  
 filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann  
 goldmann@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 08.10.20 (8:15 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 08.10.20 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max 31.12.2021

### Unternehmensprofil

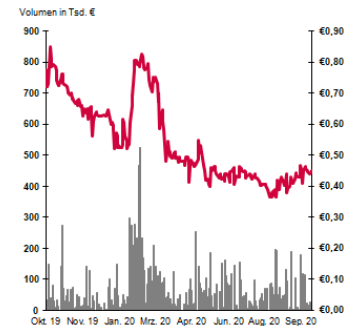
Branche: Holdinggesellschaft

Schwerpunkt: Bildung, Bauwesen, Freizeit, Gesundheit  
 Transport, Immobilien

Gründung: 2016

Firmensitz: London (Vereinigtes Königreich)

Vorstände: Callum Laing CEO, Victor Tan CFO



MBH Corporation PLC (MBH) ist eine Investment-Holding mit Tochtergesellschaften in den Bereichen Bauwesen, Bildung, Freizeit und Gesundheitsfürsorge. Die Gruppe bringt gut etablierte und rentable Kleinunternehmen mit einer Buy-and-Hold-Perspektive zusammen. Die meisten dieser Tochtergesellschaften wurden durch den Aktientausch der Unternehmenseigner gegen neue MBH-Aktien erworben. Vor dem Hintergrund des günstigen Zinsumfelds hat MBH vor kurzem auch mit kreditfinanzierten Akquisitionen begonnen. Ein Beispiel dafür ist der Erwerb von Robinsons Caravans im Jahr 2020, die mit einem nicht börsennotierten Darlehen mit einer Laufzeit von fünf Jahren und einer Schlusszahlung bei Fälligkeit in bar beglichen wurde. Die hervorragenden Finanzzahlen von MBH für 2019 belegen die Managementfähigkeiten und -methoden bei der Auswahl und Unterstützung der Entwicklung verschiedener Unternehmen. Jedes Segment wurde autonom unter einem verantwortlichen Vorstand mit einem strukturierten earn-out-schema geführt. Die Akquisitionspipeline bleibt stark, einschließlich strategischer und taktischer Geschäfte. Die Aktien der MBH sind seit November 2018 sowohl im Quotation Board der Frankfurter Wertpapierbörse ("FSE") als auch an der Düsseldorfer Börse (Prime Market) notiert.

GuV in Mio. GBP/ GJ.-Ende	31.12.2019	31.12.2020e	31.12.2021e	31.12.2022e	31.12.2023e
Umsatz	50,78	55,90	112,44	163,30	213,97
EBITDA	5,23	5,05	12,46	18,62	24,40
EBIT	4,05	4,28	10,95	15,93	20,84
Jahresüberschuss	3,62	3,27	5,95	9,23	12,52

### Kennzahlen in GBP

Gewinn je Aktie	0,11	0,05*	0,10*	0,15*	0,20*
Dividende je Aktie	0,00	0,01	0,03	0,03	0,04

\* Berechnet auf Grundlage einer Aktienzahl in Höhe von 61,4 Mio. Stück

### Schlüsselzahlen

EV/Umsatz	0,84	0,77	0,38	0,26	0,20
EV/EBITDA	8,20	8,50	3,44	2,30	1,76
EV/EBIT	10,59	10,02	3,92	2,69	2,06
KGV	6,79	7,52	4,13	2,66	1,96
KBV	0,57				

### Finanztermine

### \*\*letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

26.08.2020: RS / 1,72 € / KAUFEN

29.06.2020: RS / 1,89 € / KAUFEN

03.03.2020: IC / 1,95 € / KAUFEN

\*\* oben aufgeführte Researchstudien können unter [www.gbc-ag.de](http://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“

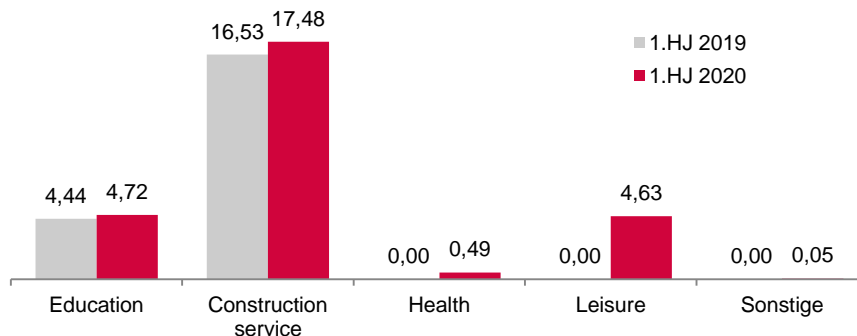
## Mit 8 Akquisitionen ist das Jahresziel fast erreicht, Hohe Investitionsaktivität sollte sich fortsetzen, Prognosen und Kursziel unverändert

GuV (in Mio. GBP)	1. HJ 2019	1. HJ 2020	Δ 2020/2019
Umsatz	20,97	27,37	30,5%
EBITDA	1,34	1,50	12,0%
EBITDA-Marge	6,4%	5,5%	
Jahresüberschuss	0,67	0,66	-1,2%

Quelle: MBH Corporation plc; GBC AG

Mit der Veröffentlichung der Halbjahreszahlen 2020 zeigt die MBH Corporation plc (kurz MBH) ein starkes Umsatzwachstum in Höhe von 30,5 % auf 27,37 Mio. GBP (VJ: 20,97 Mio. GBP) auf. Dieses starke Wachstum ist dabei in erster Linie den drei Unternehmensakquisitionen zu verdanken, womit die MBH zum Stichtag 30.06.2020 ihr Beteiligungsportfolio auf insgesamt 13 Beteiligungsgesellschaften ausgebaut hat. Besonders hervorzuheben ist an dieser Stelle die im März 2020 erfolgte Akquisition von Robinson Caravans, einem in UK ansässigen Hersteller von Wohnanhänger. Insbesondere im Umfeld der pandemiebedingten Reisebeschränkungen dürfte die Gesellschaft von einer verstärkten Nachfrage profitieren. Seit der Akquisition trug Robinson Caravans insgesamt 4,63 Mio. GBP zum Konzernumsatz bei. Parallel hierzu trug das im Januar 2020 neu erworbene Pflegeheim Samuel Hobson House ebenfalls erstmals 0,49 Mio. GBP zu den MBH-Umsätzen bei. Logistica Training, der dritte Erwerb des ersten Halbjahres 2020 dürfte aufgrund der erst am 09. Juni 2020 erfolgten Akquisition keinen relevanten Umsatzbeitrag geleistet haben. In der nach Segmenten getrennten Umsatzaufteilung wird dabei der Beitrag des neuen Freizeit/Leisure-Segments (Robinson Caravans) zur erreichten Dynamik ersichtlich.

### Umsatzaufteilung nach Geschäftsbereichen (in Mio. GBP)



Quelle: MBH Corporation plc; GBC AG

Negative Effekte im Zusammenhang mit der Covid-19-Pandemie lassen sich insbesondere im Segment Baudienstleistungen/Construction Service beobachten. Die in Neuseeland im Bereich der Renovierungsdienstleistungen tätige Cape Ltd. musste einen Umsatzrückgang auf 5,55 Mio. GBP (VJ: 11,46 Mio. GBP) hinnehmen. Dieser wurde jedoch durch einen Anstieg der Umsätze in UK aufgefangen, so dass insgesamt der Bereich Baudienstleistungen dennoch ein Umsatzwachstum in Höhe von 5,8 % auf 17,48 Mio. GBP (VJ: 16,53 Mio. GBP) erreicht hat.

Die im Zusammenhang mit der höheren Investitionsaktivität gestiegenen Kosten haben zwar zu einem nur unterproportionalen EBITDA-Anstieg um 12,0 % auf 1,50 Mio. GBP (VJ: 1,34 Mio. GBP) geführt. Alle in 2020 erworbenen Gesellschaften weisen dabei aber ein positives Ergebnisniveau auf. Die vor diesem Hintergrund nur konstante Entwicklung des Nachsteuerergebnisses in Höhe von 0,66 Mio. GBP (VJ: 0,67 Mio. GBP) ist auf

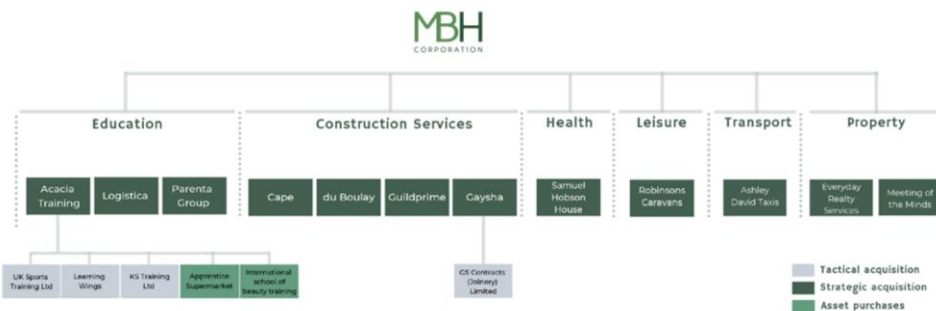
einen deutlichen Anstieg der Abschreibungen sowie auf höhere Finanzierungskosten zurückzuführen. MBH hat in 2020 den Portfolioausbau hauptsächlich über das aufgelegte 50 Mio. € umfassende Anleiheprogramm finanziert. Damit ist die Gesellschaft in der Lage, auch bei einem niedrigen Niveau des MBH-Aktienkurses ohne Verwässerung Akquisitionen zu finanzieren. Zum Bilanzstichtag waren Anleihen in einem Volumen von 14,27 Mio. GBP ausgegeben.

## Prognosen und Bewertung

GuV (in Mio. GBP)	GJ 2019	GJ 2020e	GJ 2021e	GJ 2022e	GJ 2023e
Umsatz	50,78	55,90	112,44	163,30	213,97
EBITDA	5,23	5,05	12,47	18,62	24,40
EBITDA-Marge	10,3%	9,0%	11,1%	11,4%	11,4%
Jahresüberschuss	3,62	2,84	5,95	9,23	12,52

Quelle: GBC AG

Nach dem Stichtag 30.06.2020 hat MBH eine weiterhin sehr hohe Transaktionsaktivität ausgewiesen. Nachdem Ende Juli 2020 der Erwerb von GS Contracts bekannt gegeben wurde, hat die Gesellschaft im August Ashley David Taxis übernommen und damit ein neues Segment „Transport“ etabliert. Anfang September 2020 wurde mit der Übernahme der in den USA ansässigen Unternehmen Meeting of the Minds (MOTM) und Everyday Realty Services (ERS) das neue Segment „Immobilien“ etabliert sowie gleichzeitig erstmals dem US-amerikanischen Markt adressiert. MOTM bietet Veranstaltungen und Mentoring-Dienste für Immobilienunternehmen an und ERS ist ein Immobilienvermittler und gewerbliche Finanzierungsgesellschaft.



Quelle: MBH plc

Mit dem Erwerb der beiden in USA ansässigen Gesellschaften hat die MBH bislang 8 Akquisitionen getätigt und ist damit dem Ziel, auf Gesamtjahresebene 10 neue Unternehmen zu erwerben, sehr nahe. Auch unsere Prognose, in der wir für 2020 8 Akquisitionen unterstellt haben, ist damit vorzeitig erreicht worden. Wir passen unsere Schätzungen an die Unternehmens-Guidance an. Allerdings lagen die Umsatzerlöse der zuletzt erworbenen Unternehmen deutlich unterhalb unserer Annahmen, die eine Steigerung des Pro-Forma-Umsatzes je Akquisition um durchschnittlich 3,8 Mio. GBP p.a. unterstellt haben. MOTM und ERS hatten in 2019 insgesamt Umsatzerlöse in Höhe von 1,23 Mio. USD (0,95 Mio. GBP) erreicht.

Auch wenn wir unterstellen, dass die MBH bis zum Jahresende weitere Unternehmen erwerben dürfte, behalten wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen bei. Die höhere Transaktionsanzahl wird durch einen niedrigeren anorganischen Umsatzbeitrag ausgeglichen. Für die Folgejahre nehmen wir keine Veränderungen an und unterstellen weiterhin 10 Unternehmensakquisitionen pro Jahr. Angesichts der unveränderten Prognosen bestätigen wir unser bisheriges Kursziel von 1,55 GBP (1,72 €) und vergeben, bei einem aktuellen Aktienkurs in Höhe von 0,44 €, 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,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, Karin Jägg, Email: jaegg@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](mailto:compliance@gbc-ag.de)