
 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“

13.09.2022 - GBC Managementinterview mit Rudolf Witt, Vorstand der SBF AG

„Beim Umsatz erwarten wir mittelfristig 50 Millionen Euro. Aus dieser Wachstumsdynamik ergibt sich aus unserer Sicht ein deutliches Wertsteigerungspotenzial für unserer Aktie.“

Unternehmen: SBF AG^{5a,6a,7,11}

ISIN: DE000A2AAE22

Analyst: Marcel Goldmann

Aktueller Kurs: 6,40 € (Tradegate, 09.09.2022, 17:41 Uhr)

Fertigstellung: 12.09.2022 (7:26 Uhr)

Weitergabe/Erstveröffentlichung: 13.09.2022 (10:00 Uhr)

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Die SBF-Gruppe (SBF) ist ein börsennotierter Anbieter von LED-Beleuchtungssystemen für Schienenfahrzeuge, den öffentlichen Sektor (Kommunen, Deutsche Bahn etc.) und die Industrie. Mit dem Fokus auf energieeffiziente LED-Beleuchtung profitiert SBF von den Megatrends Klimaschutz sowie Urbanisierung und erwartet in den kommenden Jahren zweistellige Wachstumsraten. Im Geschäftsfeld „Schienenfahrzeuge“ ist SBF ein Tier-1-Lieferant komplexer Decken- und Beleuchtungssysteme für die weltweit führenden Schienenfahrzeughersteller. Starke Technologiekompetenz, hohe Wertschöpfungstiefe und maßgeschneiderte Kundenlösungen sind die Basis für eine führende Marktposition. Im Geschäftsfeld „Öffentliche und Industrielle Beleuchtung“ bietet SBF smarte und energieeffiziente LED-Systeme zur Beleuchtung von bspw. Straßen, Bahnhöfen, öffentlichen Gebäuden oder Industriehallen.

Nachdem SBF Mitte August seine Halbjahreszahlen zum Geschäftsjahr 2022 und kurze Zeit danach eine beabsichtigte Übernahme bekanntgegeben hat, haben wir die Chance genutzt und mit Herrn Rudolf Witt, Vorstand der SBF AG, ein Managementinterview durchgeführt. Im besonderen Fokus des Interviews standen die Geschäftsentwicklung des ersten Halbjahres, die angestrebte Übernahme und der langfristige Ausblick des Unternehmens.

GBC: Ihr Unternehmen operiert ganz stark in den Sektoren Bahntechnik/Schienenfahrzeuge und öffentliche Infrastrukturen. Gerade der verstärkte Trend zu „Green Mobility“ und zu nachhaltigen und modernen Infrastrukturen haben diesen Sektoren einen zusätzlichen „Auftrieb“ gegeben – auch dank starker politischer Unterstützung, da viele Staaten den Umwelt- und Klimaschutz verstärkt voranbringen wollen. Wie schätzen Sie aktuell Ihre Zielmärkte ein? Rechnen Sie weiterhin mit einer hohen Nachfrage nach Ihren Produkten, auch trotz des herausfordernden Umfelds (hohe Inflation, Lieferkettenprobleme etc.)?

Herr Witt: Unsere Zielmärkte wachsen stetig. Zudem unterstreichen die aktuellen politischen Bestrebungen im Umwelt- und Klimaschutz das enorme Zukunftspotenzial. Davon profitieren wir weltweit. Wir haben uns in den vergangenen Jahren eine hervorragende Position erarbeitet, um mit dem Markt zu wachsen. Gleichzeitig steigern wir mit unserer langjährigen Expertise unseren Marktanteil entlang der Wertschöpfungskette. Unsere Produkte sind auf lange Sicht gefragt. Im Geschäftsfeld Schienenfahrzeuge haben wir aktuell einen hohen Auftragsbestand von 27,9 Millionen Euro. Unsere Kunden sind überwiegend

Marktteilnehmer, die lang- und mittelfristig planen und Herausforderungen wie Inflation und Lieferkettenprobleme einkalkulieren. Daher sind wir in der Lage, diese Thematiken anzusprechen und mit unseren Kunden gemeinsam zu lösen. Kurzfristig ergeben sich Auswirkungen auf unsere Kosten- und Leistungsstrukturen, die sich jedoch mittel- und langfristig ausgleichen.

GBC: Die SBF-Gruppe hat am 17.08.2022 die Geschäftszahlen für die ersten sechs Monate des Geschäftsjahr 2022 bekannt gegeben. Hiernach hat Ihr Unternehmen beim Umsatz deutlich um 15,7% auf 17,70 Mio. € (1. HJ 2021: 15,3 Mio. €) zulegen können. Hingegen ist das EBITDA leicht auf 2,0 Mio. € (1. HJ 2021: 2,3 Mio. €) gesunken. Aufgrund von schwierigen Rahmenbedingungen haben Sie Ihre bisherige Guidance gesenkt und erwarten nun Umsatzerlöse von rund 36,0 Mio. € (zuvor: > 40,0 Mio. €) und ein EBITDA von rund 3,70 Mio. € (zuvor: Ergebnismarge über Branchendurchschnitt). Bedingt durch erwartete Sondereffekte stellen Sie ein bereinigtes EBITDA (Adj. EBITDA) von über 4,00 Mio. € in Aussicht. Wie fällt Ihr Fazit für das erste Halbjahr aus und woher resultieren die erwarteten hohen Sonderbelastungen bzw. Sondereffekte? Welche Ziele haben Sie sich für das aktuelle Geschäftsjahr gesetzt?

Herr Witt: In Summe sind wir mit der Entwicklung der SBF-Gruppe zufrieden. Wir haben uns im Angesicht der herausfordernden Marktbedingungen gut behauptet, auch wenn wir unsere ursprünglichen Umsatz- und Ergebniserwartungen nicht aufrechterhalten konnten. Mit der Kapitalerhöhung haben wir im ersten Halbjahr die Voraussetzungen für unser weiteres Wachstum geschaffen, sodass wir an unseren mittel- und langfristigen Wachstumsaussichten festhalten. Die Sonderbelastungen im ersten Halbjahr entstanden durch die Übernahme der Assets der Nordeon Lighting Solutions GmbH, die Integration der Lunux Lighting GmbH und die Aufnahme der Produktion am Standort Springe. Damit stärken wir unser Geschäftsfeld „Öffentliche und Industrielle Beleuchtung“. Zudem gab es einen ertragsmindernden Effekt durch latente Steuern. Unsere Investitionen in die Produktionskapazitäten und Lagerbestände in beiden Geschäftsfeldern werden sich zukünftig positiv bemerkbar machen. Für das aktuelle Geschäftsjahr 2022 erwarten wir nunmehr einen Umsatz von rund 36 Millionen Euro und ein EBITDA von rund 3,7 Millionen Euro. Unter Berücksichtigung der beschriebenen Sonderbelastungen wird das bereinigte EBITDA deutlich über vier Millionen Euro liegen.

GBC: Kurz nach der Veröffentlichung Ihrer Halbjahreszahlen haben Sie wichtige Fortschritte bei der beabsichtigten Übernahme eines Elektronikunternehmens bekannt gegeben. Was war der Hintergrund für diesen Schritt (strategische Logik) und welche konkreten Vorteile bzw. Effekte erhoffen Sie sich aus dieser geplanten Transaktion (voraussichtliche Übernahme im Q4 2022)? Wie ist allgemein Ihre M&A-Strategie?

Herr Witt: Wir haben den Due-Diligence-Prozess erfolgreich abgeschlossen und sind nunmehr in die nächste Phase der Verhandlungen eingetreten. Eine grundsätzliche Einigkeit über eine Mehrheitsbeteiligung im vierten Quartal 2022 wurde erzielt. Durch die Transaktion erreichen wir eine höhere Wertschöpfungstiefe, was sich positiv auf die Beschaffung bei den für unsere Produkte notwendigen Elektronikbauteilen auswirkt. Damit können wir unsere Lieferperformance steigern. Des Weiteren erhöhen wir die Diversifikation in unserem Produktportfolio und optimieren unsere Kostenstruktur. Wir rechnen mit einem zusätzlichen anorganischen Umsatzwachstum im hohen einstelligen Millionenbereich und einen wesentlichen Beitrag zur Profitabilität in der SBF-Gruppe. Die Übernahme eines erfolgreichen Unternehmens ist dabei von Vorteil, da die SBF-Gruppe in ein laufendes

profitables Geschäft einsteigt und Synergien sofort nutzen kann. Wir bewerten gezielt Opportunities, um unsere Position entlang der Wertschöpfungskette zu stärken oder den Markt durch sinnvolle Erweiterung unserer Produktpalette und Expertise zu vergrößern. Wir haben die Voraussetzungen geschaffen, um auch in diesen herausfordernden Zeiten die sich bietenden Chancen zu nutzen.

GBC: Sie haben in der Vergangenheit im Rahmen Ihrer durchgeführten Asset-Deals (Lunux & Nordeon) neben Maschinen, Markennamen ebenfalls auch Vorräte erworben, die auch im abgelaufenen Geschäftsjahr durch die Aufdeckung stiller Reserven die Ergebnisentwicklung zusätzlich beflügelt haben. Inwieweit können Sie auch im laufenden Geschäftsjahr noch von vorhandenen Vorratsbeständen kostenseitig profitieren?

Herr Witt: Mit Aufnahme der Produktion am Standort Springe (ehemals Nordeon) Mitte dieses Jahres rechnen wir damit, stille Reserven zu heben. Die stillen Reserven aus den Vorräten wirken sich kurz- bis mittelfristig aus und werden mit den Anlaufkosten teilweise kompensiert. Der Effekt der stillen Reserven aus den Markennamen und Maschinenparks ist hingegen ein langfristiger Effekt und wird sich über das Jahr 2023 hinaus überproportional auswirken, sobald wir die entsprechende Auslastung in den Produktionskapazitäten erreichen. Daher investieren wir aktuell wie geplant in den Vertrieb und die Überwindung von Lieferengpässen, um diesen Kostenvorteil zu erreichen und zu nutzen. Darüber hinaus stehen uns ein moderner Maschinenpark und Produktionskapazitäten zur Verfügung, die ein erhebliches Wachstum ermöglichen. Die Wiederbeschaffungswerte stellen eine sehr hohe Einstiegsbarriere dar.

GBC: Kürzlich hat das SBF-Management erneut eigene Aktien des Unternehmens über Marktkäufe (Sekundärhandel) erworben. Was hat Sie zu diesem Schritt bewogen?

Herr Witt: Wir sind von unserer Strategie überzeugt, kennen unser Wachstumspotenzial und halten daher an unserem mittelfristigen und vor allem langfristigen Plan fest, Umsätze in der SBF-Gruppe von über 100 Millionen Euro zu erreichen. Wir rechnen zudem damit, dass unsere EBITDA-Marge mittel- bis langfristig überproportional zunimmt und bei mindestens 15 Prozent liegen wird. Beim Umsatz erwarten wir mittelfristig 50 Millionen Euro. Aus dieser Wachstumsdynamik ergibt sich aus unserer Sicht ein deutliches Wertsteigerungspotenzial für unserer Aktie.

GBC: Trotz der mit den Halbjahreszahlen angepassten Unternehmensguidance halten Sie an Ihren kommunizierten mittel- und langfristigen Zielen (langfristiges Umsatzziel: >100,0 Mio. €; EBITDA-Marge: 15,0%) fest. Was stimmt Sie so optimistisch dieses perspektivische Umsatz- und Ertragsziel auch trotz schwieriger Rahmenparameter erreichen zu können?

Herr Witt: Unsere Geschäftsfelder „Schienenfahrzeuge“ (Decken- und Beleuchtungssysteme) und „Öffentliche und Industrielle Beleuchtung“ verfügen über deutliches Wachstumspotenzial – insbesondere aufgrund des historischen Investitionsstaus sowie der im Fokus stehenden Umwelt- und Klimaschutzziele. Diese werden durch politische Maßnahmen flankiert und Investitionen in unseren Marktsegmenten werden gefördert. Wir haben in die entsprechenden Produktionskapazitäten investiert und werden bei steigenden Umsätzen die entsprechende Zielkostenstruktur und Ertragslage erreichen.

GBC: Herr Witt, vielen Dank für das Gespräch.

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.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 § 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,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 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 Heinzlbecker, Email: heinzlbecker@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:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

§ 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