

CENIT AG*5a,6a,7,11

Rating: KAUFEN
Kursziel: 18,20 €
(bisher: 18,70 €)

Aktueller Kurs: 12,25
 25.11.2022 / XETRA /
 14:39 Uhr

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100
 WKN: 540710
 Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl³: 8,368
 Marketcap³: 102,66
 Enterprise Value³: 110,20
³in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 62,3 %

Transparenzlevel:
 Prime Standard

Marktsegment:
 Regulierter Markt

Rechnungslegung:
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Cosmin Filker
 filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann
 goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 25.11.22 (14:55 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 28.11.22 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2023

Unternehmensprofil

Branche: Software

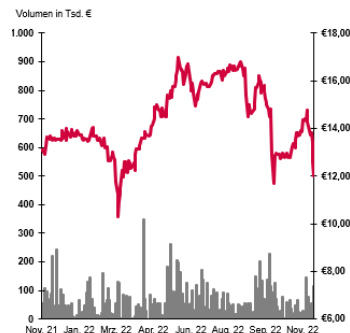
Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist

Mitarbeiter: 858 Stand: 30.09.2022

Gründung: 1988

Firmensitz: Stuttgart

Vorstand: Peter Schneck, Axelle Mazé



CENIT ist als führender Beratungs- und Softwarespezialist für die Optimierung von Geschäftsprozessen in den Feldern Digital Factory, Product Lifecycle Management (PLM), SAP PLM, Enterprise Information Management (EIM) und Application Management Services (AMS) seit über 33 Jahren erfolgreich aktiv. Standardlösungen von strategischen Partnern wie DASSAULT SYSTEMES, SAP und IBM ergänzt CENIT um etablierte, eigene Softwareentwicklungen. Hierzu gehören u.a. die FASTSUITE Produktfamilie für Softwarelösungen im Bereich Digitale Fabrik, cenitCONNECT für Prozesse rund um SAP PLM, cenitSPIN als leistungsfähiger PLM Desktop, CENIT ECLISO für eine effiziente Informationsverwaltung sowie ECM Systemmonitor zur Überwachung der IBM ECM Anwendungen. Das Unternehmen ist weltweit an 26 Standorten in neun Ländern mit über 850 Mitarbeitern vertreten. Diese arbeiten unter anderem für Kunden aus den Branchen Automobil, Luft- und Raumfahrt, Maschinenbau, Werkzeug- und Formenbau, Finanzdienstleistungen, Handel und Konsumgüter.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2021	31.12.2022e	31.12.2023e	31.12.2024e
Umsatz	146,07	162,08	193,09	212,40
EBITDA	11,28	11,37	18,78	24,12
EBIT	6,23	6,52	13,84	19,29
Jahresüberschuss	4,25	4,21	8,55	12,24

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,51	0,50	1,02	1,46
Dividende je Aktie	0,75	0,50	0,70	1,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,75	0,68	0,57	0,52
EV/EBITDA	9,77	9,69	5,87	4,57
EV/EBIT	17,68	16,90	7,96	5,71
KGV	24,15	24,41	12,00	8,38
KBV	2,35			

Finanztermine
-

+letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

07.11.2022: RS / 18,70 / KAUFEN

04.08.2022: RS / 19,00 / KAUFEN

12.05.2022: RS / 20,05 / KAUFEN

13.04.2022: RS / 20,60 / 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“

Adhoc-News vom 23.11.2022: Umsatz- und Ergebnisguidance für 2022 reduziert; GBC-Prognosen angepasst; Neues Kursziel von 18,20 € ermittelt; KAUFEN-Rating bestätigt

In Mio. €	GJ 2021	GJ 22e (alt)	GJ 22e (neu)	GJ 2023e	GJ 2024e
Umsatzerlöse	146,07	168,53	162,08	193,09	212,40
EBIT	6,23	8,70	6,23	13,84	19,29
EBIT-Marge	4,3%	5,2 %	3,8%	7,2%	9,1%
Jahresüberschuss	4,25	5,11	4,21	8,55	12,24

Quelle: GBC AG

Mit der Adhoc-News vom 23.11.2022 hat der CENIT-Vorstand die Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2022 reduziert. Auf Basis der aktuellen Entwicklung und Erkenntnisse für das laufende vierte Quartal 2022 werden für das Gesamtjahr 2022 Umsatzerlöse in einer Bandbreite von 162 bis 166 Mio. € (bisher: 170 Mio. €) und ein EBIT in einer Bandbreite von 6,2 bis 6,8 Mio. € (bisher: 9 Mio. €) in Aussicht gestellt.

In der aktualisierten Guidance finden sich unterschiedliche Aspekte der aktuellen Unternehmensentwicklung wieder. Auf der einen Seite berichtet die Gesellschaft von einem zurückhaltenden Investitionsverhalten bei manchen mittelständischen Unternehmen, was zu fehlenden Umsätzen im laufenden Quartal führen könnte. Darüber hinaus verzögert sich die Vergabe bei erwarteten Großprojekten aus dem Defence-Bereich, so dass auch hier von einer Unterschreitung der Umsatzplanungen zu rechnen ist.

Neben den fehlenden Umsätzen sollte die erwartete Ergebnisentwicklung von zusätzlichen Belastungen geprägt sein. Einerseits hängen diese mit Veränderungen in der Personalstruktur zusammen, die der CENIT-Vorstand auf rund 1,0 Mio. € beziffert. Hierzu zählt beispielsweise der Austausch des Finanzvorstands oder des Geschäftsführers der Schweizer Gesellschaft. Gemäß Unternehmensaussagen sollten die damit einhergehenden Kosten vollständig im laufenden Geschäftsjahr, zum Teil über Rückstellungen, berücksichtigt sein. Weitere Kosteneffekte hängen mit finanziellen Schwierigkeiten von Kunden zusammen, die auch mit entsprechenden Rückstellungen einhergehen. Notwendige Anpassungen der IT-Infrastruktur und nicht erhaltene Förderzulagen waren schon im Vorfeld kommuniziert worden und belasten auch die Kostenseite entsprechend.

Wir passen unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen des laufenden Geschäftsjahres 2022 an die veränderte Guidance an. Umsatzseitig orientieren wir uns an die untere Guidance-Bandbreite und rechnen nun mit Umsätzen in Höhe von 162,08 Mio. € (bisher: 168,53 Mio. €) und einem EBIT in Höhe von 6,23 Mio. € (bisher: 8,70 Mio. €). Um unsere Prognosen zu erreichen, müsste die Gesellschaft im vierten Quartal Umsatzerlöse in Höhe vom 46,22 Mio. € (Q4 21: 42,12 Mio. €) und ein EBIT in Höhe von 3,65 Mio. € (Q4 21: 3,80 Mio. €) erwirtschaften. Bedenkt man, dass im Vergleich zum Vorjahr die ISR Information Products AG zum Konzernkreis gehört, sind unsere Prognosen erreichbar. Die ISR hatte seit der Konzernzugehörigkeit (30.05.2022 bis 30.09.2022) Umsatzerlöse in Höhe von 7,97 Mio. € und ein EBIT in Höhe von 1,00 Mio. € beigetragen.

Die Schätzungen für die kommenden Geschäftsjahre behalten wir unverändert bei. Im Rahmen des angepassten Bewertungsmodells haben wir ein neues Kursziel in Höhe von 18,20 € (bisher: 18,70 €) ermittelt. Wir vergeben weiterhin das Rating KAUFEN.

Bewertung

Modellannahmen

Die CENIT AG wurde von uns mittels eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2022 bis 2024 in Phase 1, erfolgt von 2025 bis 2029 in der zweiten Phase die Prognose über den Ansatz von Werttreibern. Dabei erwarten wir Steigerungen beim Umsatz von 2,0 %. Als Ziel EBITDA-Marge haben wir 11,4 % (bisher: 11,4%) angenommen. Die Steuerquote haben wir mit 30,0 % in Phase 2 berücksichtigt. In der dritten Phase wird zudem nach Ende des Prognosehorizonts ein Restwert mittels der ewigen Rente bestimmt. Im Endwert unterstellen wir eine Wachstumsrate von 2,0 %.

Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der CENIT AG werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten kalkuliert. Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten sind die faire Marktprämie, das gesellschaftsspezifische Beta sowie der risikolose Zinssatz zu ermitteln.

Der risikolose Zinssatz wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW aus aktuellen Zinsstrukturkurven für risikolose Anleihen abgeleitet. Grundlage dafür bilden die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zerobond-Zinssätze nach der Svensson-Methode. Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen werden die Durchschnittsrenditen der vorangegangenen drei Monate verwendet und das Ergebnis auf 0,25 Basispunkte gerundet. **Der aktuell verwendete Wert des risikolosen Zinssatzes 1,50 % (bisher: 1,50 %).**

Als angemessene Erwartung einer Marktprämie setzen wir die historische Marktprämie von 5,50 % an. Diese wird von historischen Analysen der Aktienmarktrenditen gestützt. Die Marktprämie gibt wieder, um wie viel Prozent der Aktienmarkt erwartungsgemäß besser rentiert, als die risikoarmen Staatsanleihen.

Gemäß der GBC-Schätzmethode bestimmt sich aktuell ein Beta von 1,34.

Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 8,85 % (bisher: 8,85 %) (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikoloser Zinssatz). Da wir eine nachhaltige Gewichtung der Eigenkapitalkosten von 95 % (bisher: 95 %) unterstellen, ergeben sich gewogene Kapitalkosten (WACC) von 8,51 % (bisher: 8,51 %).

Bewertungsergebnis

Im Rahmen unseres DCF-Bewertungsmodells haben wir ein neues Kursziel in Höhe von 18,20 (bisher: 18,70 €) ermittelt. Die Kurszielreduktion ist ausschließlich den angepassten Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2022 geschuldet.

CENIT AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	2,0%	ewiges Umsatzwachstum	2,0%
EBITDA-Marge	11,4%	ewige EBITA - Marge	7,6%
AFA zu operativen Anlagevermögen	14,9%	effektive Steuerquote im Endwert	30,0%
Working Capital zu Umsatz	3,0%		

dreistufiges DCF - Modell:

Phase	estimate			consistency					final Endwert
	GJ 22e	GJ 23e	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	GJ 29e	
in Mio. EUR									
Umsatz (US)	162,08	193,09	212,40	216,64	220,98	225,40	229,90	234,50	
US Veränderung	11,0%	19,1%	10,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
US zu operativen Anlagevermögen	6,23	6,55	6,55	6,45	6,39	6,36	6,36	6,38	
EBITDA	11,37	18,78	24,12	24,61	25,10	25,60	26,11	26,63	
EBITDA-Marge	7,0%	9,7%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	
EBITA	6,52	13,84	19,29	19,78	20,09	20,45	20,83	21,25	
EBITA-Marge	4,0%	7,2%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	7,6%
Steuern auf EBITA	-2,11	-4,33	-5,79	-5,93	-6,03	-6,13	-6,25	-6,37	
zu EBITA	32,4%	31,3%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
EBI (NOPLAT)	4,40	9,51	13,51	13,84	14,07	14,31	14,58	14,87	
Kapitalrendite	17,0%	31,2%	38,4%	35,8%	35,2%	34,8%	34,6%	34,6%	29,1%
Working Capital (WC)	4,50	5,70	6,27	6,39	6,52	6,65	6,78	6,92	
WC zu Umsatz	2,8%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	
Investitionen in WC	-0,74	-1,20	-0,57	-0,13	-0,13	-0,13	-0,13	-0,14	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	26,00	29,50	32,43	33,60	34,59	35,44	36,16	36,77	
AFA auf OAV	-4,85	-4,94	-4,83	-4,83	-5,00	-5,15	-5,28	-5,39	
AFA zu OAV	18,7%	16,7%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%	
Investitionen in OAV	-8,70	-8,44	-7,76	-6,00	-6,00	-6,00	-6,00	-6,00	
Investiertes Kapital	30,50	35,20	38,69	39,99	41,11	42,09	42,94	43,69	
EBITDA	11,37	18,78	24,12	24,61	25,10	25,60	26,11	26,63	
Steuern auf EBITA	-2,11	-4,33	-5,79	-5,93	-6,03	-6,13	-6,25	-6,37	
Investitionen gesamt	-37,37	-9,64	-8,32	-6,13	-6,13	-6,13	-6,13	-6,14	
Investitionen in OAV	-8,70	-8,44	-7,76	-6,00	-6,00	-6,00	-6,00	-6,00	
Investitionen in WC	-0,74	-1,20	-0,57	-0,13	-0,13	-0,13	-0,13	-0,14	
nicht liquiditätswirksame Effekte	-27,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	-28,12	4,81	10,01	12,55	12,94	13,34	13,73	14,12	182,05

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	160,08	168,90
Barwert expliziter FCFs	57,33	57,41
Barwert des Continuing Value	102,75	111,50
Nettoschulden (Net debt)	15,77	15,56
Wert des Eigenkapitals	144,31	153,34
Fremde Gewinnanteile	-0,79	-0,84
Wert des Aktienkapitals	143,53	152,51
Ausstehende Aktien in Mio.	8,38	8,38
Fairer Wert der Aktie in EUR	17,13	18,20

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	1,5%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	1,34
Eigenkapitalkosten	8,8%
Zielgewichtung	95,0%
Fremdkapitalkosten	3,0%
Zielgewichtung	5,0%
Taxshield	26,4%
WACC	8,5%

Kapitalrendite	WACC				
	7,5%	8,0%	8,5%	9,0%	9,5%
9,1%	9,27	8,79	8,40	8,06	7,77
19,1%	15,39	14,25	13,30	12,49	11,79
29,1%	21,51	19,71	18,20	16,91	15,81
39,1%	27,63	25,17	23,10	21,34	19,83
49,1%	33,75	30,63	28,00	25,77	23,85

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,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, 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:

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