

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

Rating: KAUFEN
Kursziel: 21,00 €
(bisher: 19,75 €)

Aktueller Kurs: 12,85
 03.08.2023 / XETRA /
 09:32 Uhr

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100
 WKN: 540710
 Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl³: 8,368
 Marketcap³: 107,53
 Enterprise Value³: 105,12
³in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 56,0 %

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: 03.08.23 (10:50 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 03.08.23 (12:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2024

Unternehmensprofil

Branche: Software

Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist

Mitarbeiter: 862 Stand: 30.06.2023

Gründung: 1988

Firmensitz: Stuttgart

Vorstand: Peter Schneck, Axelle Mazè



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	31.12.2022	31.12.2023e	31.12.2024e	31.12.2025e
Umsatz	162,15	181,61	208,85	233,91
EBITDA	11,94	16,55	21,85	26,19
EBIT	6,30	9,80	15,35	19,79
Jahresüberschuss	6,28	5,75	9,47	12,44

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,75	0,69	1,13	1,49
Dividende je Aktie	0,50	0,50	0,75	1,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,65	0,58	0,51	0,45
EV/EBITDA	8,84	6,61	4,83	4,03
EV/EBIT	16,74	11,45	6,87	5,33
KGV	17,18	20,23	11,40	8,68
KBV	2,41			

Finanztermine

02.11.2023: Q3-Bericht 2023

+letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

11.07.2023: RS / 19,75 / KAUFEN

12.05.2023: RS / 19,75 / KAUFEN

06.04.2023: RS / 19,75 / KAUFEN

06.02.2023: RS / 18,20 / 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“

1.HJ 2023: Umsatzwachstum in Höhe von 18,3 %, EBIT-Anstieg in Höhe von 134,1 %; Prognosen bestätigt; Kurszielanhebung aufgrund Roll-Over-Effekt auf 21,00 € (bisher: 19,75 €)

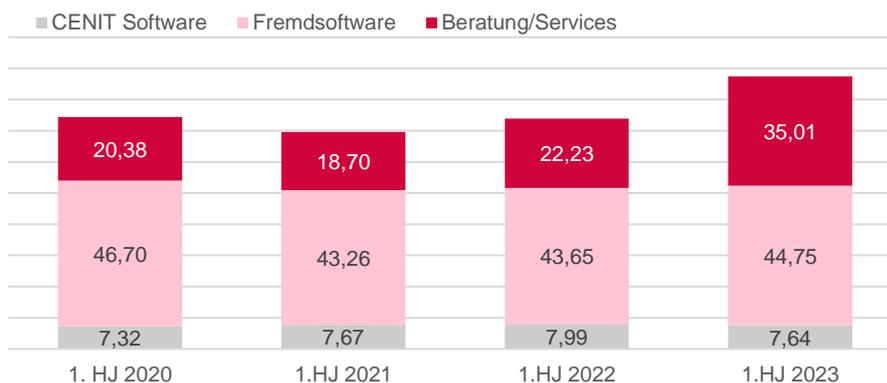
in Mio. €	1.HJ 2021	1.HJ 2022	1.HJ 2023
Umsatzerlöse	69,63	73,91	87,47
Umsatzerlöse – CENIT Software	7,67	7,99	7,64
Umsatzerlöse – Fremdsoftware	43,26	43,65	44,75
Umsatzerlöse – Beratung/Services	18,70	22,23	35,01
davon wiederkehrend	45,38	46,11	48,35
EBIT	0,94	1,12	2,62
Periodenergebnis	0,40	0,39	1,55

Quelle: CENIT AG; GBC AG

Umsatz- und Ergebnisentwicklung 1.HJ 2023

Nachdem die CENIT AG bereits im ersten Quartal 2023 mit einem Umsatzwachstum in Höhe von 22,7 % sehr gut in das Jahr gestartet war, wurde mit einem im zweiten Quartal erreichten Umsatzanstieg in Höhe von 14,4 % der Wachstumskurs fortgesetzt. Aus Sicht des ersten Halbjahres 2023 liegt damit ein Umsatzwachstum in Höhe von 18,3 % auf 87,47 Mio. € (VJ: 73,91 Mio. €) vor. Wesentlich zu dieser Entwicklung haben die in den letzten Berichtsperioden erworbenen Gesellschaften beigetragen. Die per 31.05.2022 erworbene ISR Information Products AG (kurz: ISR) dürfte, aufgrund der erstmals vollständigen Einbeziehung im ersten Halbjahr 2023, einen anorganischen Beitrag in Höhe von ca. 9,9 Mio. € beigesteuert haben. Darüber hinaus hatte die im Januar 2023 erworbene mip Management Informations Partner GmbH (kurz: mip) Umsatzerlöse in Höhe von 1,36 Mio. € beigesteuert. In Summe schätzen wir den M&A-bedingten Umsatzanstieg damit auf 11,23 Mio. €. Organisch ist die Gesellschaft um ca. 2,3 Mio. € bzw. um 3,1 % gewachsen.

Umsatzerlöse getrennt nach Umsatzarten (in Mio. €)



Quelle: CENIT AG; GBC AG

Da sich die neu hinzugekommenen ISR-Umsätze hauptsächlich aus Beratungs- und Serviceumsätzen zusammensetzen, wurde insbesondere bei dieser Umsatzgruppe ein starkes Wachstum in Höhe von 57,5 % auf 35,01 Mio. € (VJ: 22,23 Mio. €) erzielt. Aber auch organisch verzeichnete die CENIT AG in diesem Bereich einen Nachfrageanstieg, was ebenfalls zu diesem starken Wachstum geführt hat. Die softwarebezogenen Umsätze, zusammengesetzt aus Fremd- und Eigensoftware, legten um 1,5 % auf insgesamt 52,39 Mio. € (VJ: 51,64 Mio. €) zu, wobei insbesondere die Umsätze mit Fremdsoftware um 2,5 % gestiegen sind. Im Bereich der Eigensoftware liegt, aufgrund verschobener Kundenbestellungen, ein Umsatzrückgang in Höhe von -4,4 % vor.

Der deutliche EBIT-Anstieg auf 2,62 Mio. € (VJ: 1,12 Mio. €) ist zum Teil auf einen ergebniswirksamen Sonderertrag zurückzuführen. Per 01.06.2023 wurde die Tochtergesellschaft CENIT Japan K.K veräußert, was einen Einmalertrag in Höhe von 0,87 Mio. € ausgelöst hat. Bereinigt liegt das EBIT mit 1,75 Mio. € (VJ: 1,12 Mio. €) immer noch sichtbar über dem Vorjahreswert. Neben der Steigerung der margenstarken Beratungs- und Serviceumsätze machten sich im ersten Halbjahr die ersten Effekte des Kosteneinsparprogramms Sirius (Einsparung Personal; Lizenzen etc.) bemerkbar.

Erwähnenswert ist der Anstieg des operativen Cashflows auf 10,30 Mio. € (VJ: 9,28 Mio. €), welcher in dieser Höhe auch von einer Reduktion des Nettoumlaufvermögens profitiert hat. Damit hat sich die Nettoliquidität, trotz der erfolgten Dividendenausschüttung in Höhe von 4,18 Mio. €, auf -1,76 Mio. € (31.12.22: -3,10 Mio. €) leicht verbessert. Nach Unternehmens-Angaben findet derzeit eine Neustrukturierung der Bankverbindlichkeiten statt, womit die Finanzierung der geplanten M&A-Aktivitäten sichergestellt ist.

Prognosen und Bewertung

In Mio. €	GJ 2022	GJ 2023e	GJ 2024e	GJ 2025e
Umsatzerlöse	162,15	181,61	208,85	233,91
EBIT (EBIT-Marge)	6,31 (3,9%)	9,80 (5,5%)	15,35 (7,4%)	19,79 (8,5%)
Jahresüberschuss	6,28	5,75	9,47	12,44

Quelle: GBC AG

Mit Veröffentlichung der Halbjahreszahlen 2023 hat das CENIT-Management die Unternehmens-Guidance bestätigt bzw. konkretisiert. Es werden Umsatzerlöse in Höhe von rund 180 Mio. € und ein EBIT in Höhe von etwa 9,5 Mio. € erwartet. Bisher wurde ein Umsatz von 175 bis 180 Mio. € und ein EBIT in Höhe von 9,0 bis 9,5 Mio. € erwartet und damit wird jeweils das obere Ende der bisher kommunizierten Spanne anvisiert.

Zum Teil dürfte diese Konkretisierung auch den nach dem Stichtag 30.06.2023 gemeldeten zwei Unternehmensakquisitionen zu verdanken sein. Mit Erstkonsolidierungszeitpunkt 01.07.2023 hat die CENIT AG die PI Informatik GmbH, ein Full-Service-Dienstleister im Bereich der Konzeption und Beratung von SAP-Landschaften, erworben (siehe GBC-Research Comment vom 11.07.2023). Die PI Informatik dürfte unseren Schätzungen nach ein Umsatzniveau von ca. 4 bis 5 Mio. € p.a. beisteuern. Für das laufende Geschäftsjahr 2023 wird, aufgrund der erst erfolgten Konsolidierung, in etwa die Hälfte davon umsatzwirksam werden.

Im Halbjahresbericht berichtet die CENIT AG auch erstmals über den Erwerb von 60 % am österreichischen SAP-Beratungshaus ACTIVE BUSINESS CONSULT, mit Wirkung 31.07.2023. Die neu erworbene Gesellschaft ist auf die Branchen Energieversorgung, Logistik, Industrie, Handel und öffentlicher Sektor fokussiert und stärkt die SAP PLM- und Analytics-Kompetenzen der CENIT AG. Gemäß Aussage des CENIT-Vorstands Peter Schneck weist die neue Gesellschaft ein Umsatzniveau in Höhe von rund 4,0 Mio. € auf. Aufgrund der Konsolidierung ab dem 01.08.2023 dürfte im laufenden Geschäftsjahr hieraus ein anorganischer Umsatzbeitrag von etwas über 1,5 Mio. € vorliegen.

Die bereits in den ersten sechs Monaten 2023 sichtbare deutliche Ergebnissteigerung liefert eine gute Grundlage für das für das Gesamtjahr erwartete überproportionale Ergebniswachstum. Zusätzlich sollten die Effekte des Sirius-Kosteneinsparprogramms im Q3 und Q4 noch stärker zum Tragen kommen.

Angesichts der beiden Unternehmenserwerbe sowie der überproportionalen Ergebnisentwicklung ist die Konkretisierung der Umsatz- und Ergebnis-Guidance nachvollziehbar.

Da unsere bisherigen Prognosen ohnehin leicht oberhalb der oberen Prognose-Bandbreite lagen, nehmen wir, gegenüber unseren bisherigen Schätzungen (siehe Research Comment vom 11.07.2023), keine Änderungen vor.

Im Rahmen der Telefonkonferenz zu den Halbjahreszahlen 2023 hat der CENIT-Vorstand eine Simulation zur Erreichung der Agenda „CENIT 2025“, wonach bis 2025 ein Umsatzniveau von 300 Mio. € erreicht werden soll, präsentiert. Für das laufende Geschäftsjahr wird ein anorganisches Wachstum in Höhe von nahezu 10 Mio. € simuliert. Wird der anorganische Wachstumsbeitrag der bereits erworbenen Gesellschaften in Höhe von rund 4,0 Mio. € abgezogen, verbleiben noch rund 6,0 Mio. €. Es ist daher offensichtlich, dass die CENIT AG die Chance eines weiteren größeren Unternehmenserwerbs in 2023 als realistisch einstuft. In unseren Prognosen beziehen wir nur das bekannte anorganische Wachstum ein. Dies erklärt auch unsere 2025er Umsatzschätzungen in Höhe von 233,91 Mio. €, die eine anorganisch zu füllende Lücke bis zum Zielumsatz von 300 Mio. € aufweisen.

Aufgrund der unveränderten Prognosen behalten wir auch unser DCF-Bewertungsmodell bei. Da aber die neue Kurszielbasis turnusgemäß auf den 31.12.2024 (bisher: 31.12.2023) verlängert wird, ergibt sich eine modelltechnische Erhöhung des Kursziels auf 21,00 € (bisher: 19,75 €). Wir vergeben 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,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