

## Eigenheim Union 1898 Beteiligungs AG\*5a;11

**Rating: KAUFEN**  
**Kursziel: 1,30 EUR**  
**(bisher: 1,30 EUR)**

aktueller Kurs: 0,21  
 18.10.23 / XETRA / 17:36 Uhr  
 Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0STWH9  
 WKN: A0STWH  
 Börsenkürzel: JZ6  
 Aktienanzahl<sup>3</sup>: 36,05  
 Marketcap<sup>3</sup>: 7,57  
 EnterpriseValue<sup>3</sup>: 11,84  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR  
 Freefloat: 30 %

Transparenzlevel:  
 Freiverkehr

Marktsegment:  
 Primärmarkt Düsseldorf/Quota-  
 tion Board Frankfurt

Rechnungslegung:  
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

**Analysten:**

Cosmin Filker  
 filker@gbc-ag.de

Marcel Schaffer  
 schaffer@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interes-  
 senskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstel-  
 lung: 19.10.23 (08:15 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Wei-  
 tergabe: 19.10.23 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis  
 max. 31.12.2024

**Unternehmensprofil**

Branche: Immobilien

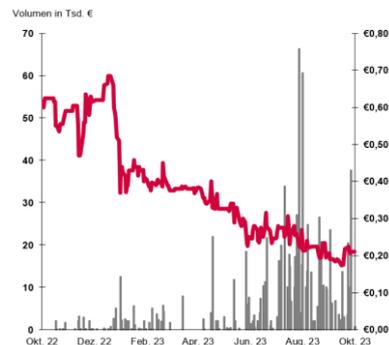
Fokus: Errichtung bezahlbarer  
 Ein- und Mehrfamilienhäuser

Mitarbeiter: 15 Stand: 30.06.2023

Gründung: 2007

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Thomas Zienterski, Vincent Busch; Christiane  
 Köhler



Die Eigenheim Union 1898 Beteiligungs AG (bisher: Deutsche Eigenheim Union AG) fokussiert sich auf die Errichtung bezahlbaren Wohnraums im Ballungsraum Berlin-Brandenburg. Es werden Einfamilien-/ und Reihenhäuser auf eigenen Grundstücken sowie auch Häuser auf fremden Grundstücken errichtet. Im Vordergrund steht der Fokus ganz klar auf der preisgünstigen Errichtung von Eigenheimen, womit einerseits ein breiterer Käuferkreis erreicht wird und andererseits ein besserer Zugang zu Baugrundstücken möglich ist. Kunden der Deutsche Eigenheim Union AG können aus einer definierten Anzahl an standardisiert geplanten und errichteten Häusern auswählen und profitieren dabei von sehr günstigen Preisen, die im Durchschnitt unterhalb von 300.000 €/Haus liegen. Ein wichtiges Asset der von der Gesellschaft errichteten Objekten ist, neben dem ökonomischen Aspekt, die Fokussierung auf die ökologische Nachhaltigkeit. Zum Einsatz kommen standardmäßig effiziente Dämmstoffe sowie regenerative Heizsysteme, womit auch die Betriebskosten niedrig gehalten werden können.

| GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende | 31.12.2022 | 31.12.2023e | 31.12.2024e | 31.12.2025e |
|----------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Umsatz                     | 8,80       | 18,71       | 25,00       | 29,67       |
| EBITDA                     | 2,48       | 3,80        | 5,30        | 6,30        |
| EBIT                       | 2,35       | 3,65        | 5,10        | 6,10        |
| Jahresüberschuss           | 2,11       | 2,72        | 3,80        | 4,20        |

| Kennzahlen in EUR  |      |      |      |      |
|--------------------|------|------|------|------|
| Gewinn je Aktie    | 0,06 | 0,08 | 0,11 | 0,12 |
| Dividende je Aktie | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

| Kennzahlen |      |      |      |      |
|------------|------|------|------|------|
| EV/Umsatz  | 1,34 | 0,63 | 0,47 | 0,40 |
| EV/EBITDA  | 4,78 | 3,12 | 2,23 | 1,88 |
| EV/EBIT    | 5,04 | 3,24 | 2,32 | 1,94 |
| KGV        | 3,58 | 2,79 | 1,99 | 1,80 |
| KBV        | 0,21 |      |      |      |

| Finanztermine             | **letzter Research von GBC:  |
|---------------------------|--|
| 27.11.-29.11.23: EK-Forum | Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating   |
|                           | 18.07.2023: RS / 1,30 EUR / KAUFEN   |
|                           | 02.06.2022/ RS / 1,50 EUR / KAUFEN   |
|                           | 23.02.2022: RS / 1,55 EUR / KAUFEN   |
|                           | ** oben aufgeführte Researchstudien können unter <a href="http://www.gbc-ag.de">www.gbc-ag.de</a> 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: Projekte entwickeln sich planmäßig; Starker Umsatz- und Ergebnisanstieg im zweiten Halbjahr erwartet; Kursziel und Rating unverändert

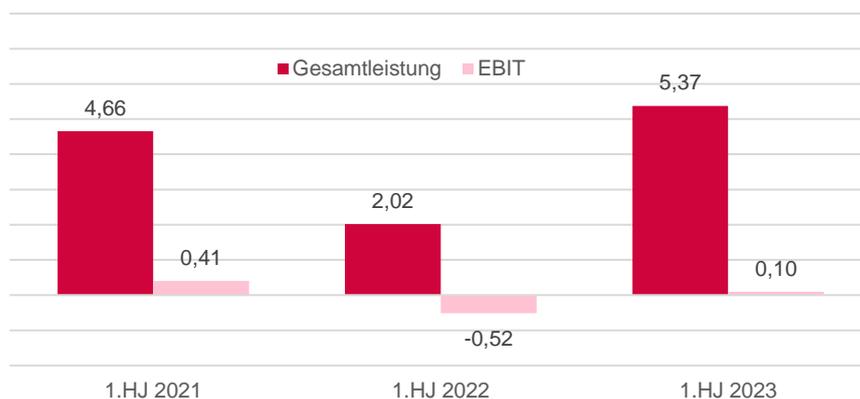
| in Mio. €          | 1.HJ 2021 | 1.HJ 2022 | 1.HJ 2023 |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|
| Gesamtleistung     | 4,66      | 2,02      | 5,37      |
| EBIT               | 0,41      | -0,52     | 0,10      |
| Nachsteuerergebnis | 0,16      | -0,59     | -0,09     |

Quelle: Eigenheim Union 1898 Beteiligungs AG; GBC AG

Die Basis für die Geschäftsentwicklung der Eigenheim Union 1898 Beteiligungs AG (kurz: Eigenheim Union) bildet die aktuelle Projektpipeline, die in 4 Projekten die Errichtung von 144 Objekten vorsieht. Darüber hinaus befinden sich derzeit 32 Einzelbauvorhaben (Objekterrichtung auf fremden Grundstücken) in Umsetzung.

Die Eigenheim Union AG weist für das erste Halbjahr eine deutliche Steigerung der Gesamtleistung (Umsatzerlöse, Bestandsveränderungen, sonstige betriebliche Erträge) auf 5,37 Mio. € (VJ: 2,02 Mio. €) aus. Dieser Anstieg ist insbesondere auf den planmäßigen Baufortschritt bei den Projekten „Friedersdorf“ und „Klein-Eichholz“ zurückzuführen, die sich derzeit in der Realisierungsphase befinden und zwischenzeitlich vollständig verkauft wurden. In diesen beiden Projekten entstehen insgesamt 42 Wohneinheiten mit einem Gesamtumsatzvolumen von rund 12 Mio. €. Nach Angaben des Unternehmens hat auch die Bautätigkeit bei den Einzelprojekten zugenommen, was sich auch in der Steigerung der Gesamtleistung niederschlagen dürfte. Im ersten Halbjahr 2023 sind nach unseren Informationen jedoch noch keine Objektübergaben erfolgt, so dass der überwiegende Teil der Gesamtleistung den Bestandsveränderungen zuzurechnen sein dürfte. Lediglich bei den Einzelprojekten findet gemäß IFRS 15 eine Realisierung des Baufortschritts in den Umsatzerlösen statt.

### Gesamtleistung und EBIT auf Halbjahresbasis (in Mio. €)



Quelle: Eigenheim Union 1898 Beteiligungs AG; GBC AG

Der deutliche Anstieg der Gesamtleistung hat auch eine Verbesserung des EBIT auf 0,10 Mio. € (VJ: -0,52 Mio. €) zur Folge. Dabei weist die Eigenheim Union einen starken Anstieg der operativen Kosten auf 5,28 Mio. € (VJ: 2,53 Mio. €) auf, was insbesondere dem Projektfortschritt und dem dazugehörigen Anstieg der Materialaufwendungen auf 4,29 Mio. € (VJ: 1,90 Mio. €) geschuldet ist. In der Projekt-Errichtungsphase, in der noch keine Objektübergabe stattfindet, findet keine Gewinnrealisierung statt, was mit einer niedrigen Ergebnismarge einhergeht.

In Summe liegt das Periodenergebnis mit -0,09 Mio. € (VJ: -0,59 Mio. €) knapp unter dem Break Even, konnte aber gegenüber dem Vorjahreswert deutlich gesteigert werden. Mit

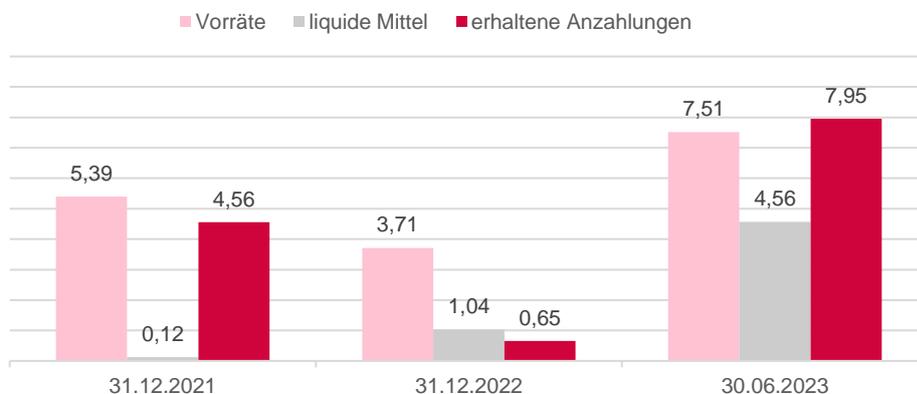
der mehrheitlich für das laufende Geschäftsjahr 2023 geplanten Übergabe der beiden Projekte in Friedersdorf und Klein-Eichholz sollte hier der Break-Even zeitnah wieder überschritten werden.

| in Mio. €                      | 31.12.2021    | 31.12.2022     | 30.06.2023    |
|--------------------------------|---------------|----------------|---------------|
| Eigenkapital (EK-Quote)        | 34,47 (82,6%) | 36,59 (83,2 %) | 36,49 (70,1%) |
| Liquide Mittel                 | 0,12          | 1,04           | 4,56          |
| Vorräte                        | 5,39          | 3,71           | 7,51          |
| Erhaltene Anzahlungen          | 4,56          | 0,65           | 7,95          |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 2,09          | 5,31           | 5,09          |

Quelle: Eigenheim Union 1898 Beteiligungs AG; GBC AG

Der Projektfortschritt, der sich sowohl im Anstieg der Gesamtleistung als auch im Anstieg des Materialaufwands widerspiegelt, hat auch zu einem deutlichen Anstieg der Vorräte auf 7,51 Mio. € (31.12.22: 3,71 Mio. €) geführt. Dies ist auch als Indiz dafür zu werten, dass der überwiegende Teil der Gesamtleistung aus Bestandsveränderungen besteht. Parallel dazu erhöhten sich auch die liquiden Mittel auf 4,56 Mio. € (31.12.22: 1,04 Mio. €). Hierzu dürften insbesondere die erhaltenen Anzahlungen von Objekterwerbern beigetragen haben, die sprunghaft auf 7,95 Mio. € (31.12.22: 0,65 Mio. €) angestiegen sind. Diese Bilanzposition verdeutlicht den geringen Fremdfinanzierungsbedarf der Gesellschaft, da die Bauphase weitestgehend durch die Anzahlungen der Erwerber abgedeckt ist. Der größte Vorfinanzierungsbedarf besteht lediglich beim Erwerb der Projektgrundstücke, so dass die Bankverbindlichkeiten mit 3,91 Mio. € (31.12.22: 2,22 Mio. €) nur eine untergeordnete Rolle spielen.

**Entwicklung der erhaltenen Anzahlungen, Vorräte, liquide Mittel (in Mio. €)**



Quelle: Eigenheim Union 1898 Beteiligungs AG; GBC AG

Der Projektfortschritt zusammen mit den vereinnahmten Erwerberraten haben die Bilanzsumme ansteigen lassen, so dass, bei einem leicht rückläufigen Eigenkapital auf 36,49 Mio. € (31.12.22: 36,59 Mio. €), ein Rückgang der EK-Quote auf 70,1 % (31.12.22: 83,2 %) ausgewiesen wird. Nach wie vor verfügt die Gesellschaft aber über eine überdurchschnittlich hohe EK-Ausstattung.

## Prognosen 2023 - 2025

| in Mio. €    | GJ 2022 | GJ 2023e (alt) | GJ 2023e (neu) | GJ 2024e | GJ 2025e |
|--------------|---------|----------------|----------------|----------|----------|
| Umsatzerlöse | 8,80    | 20,56          | 18,71          | 25,00    | 29,67    |
| EBIT         | 2,35    | 4,05           | 3,65           | 5,10     | 6,10     |
| EBIT-Marge   | 26,7%   | 19,7%          | 19,5%          | 20,4%    | 20,6%    |
| JÜ           | 2,11    | 3,00           | 2,72           | 3,80     | 4,20     |
| EPS in €     | 0,06    | 0,08           | 0,08           | 0,11     | 0,12     |

Quelle: GBC AG

Die Entwicklung des ersten Halbjahres 2023 war demnach vom planmäßigen Projektfortschritt in Friedersdorf und Klein-Eichholz sowie vom Baufortschritt bei den Einzelobjekten geprägt. Da bislang weder bei den Projekten noch bei den Einzelobjekten auf fremden Grundstücken eine Übergabe stattgefunden hat, dürfte das Umsatzniveau im ersten Halbjahr 2023 innerhalb der Gesamtleistung in Höhe von 5,37 Mio. € noch niedrig gewesen sein. Nach Rücksprache mit der Gesellschaft sollen aber noch vor Geschäftsjahresende 2023 die Objekte der beiden Projekte bezugsfertig werden, was mit der Realisierung des Umsatzvolumens in Höhe von rund 12 Mio. € einhergehen würde. Auch bei den insgesamt 32 im Bau befindlichen Einfamilienhäuser auf fremden Grundstücken liegt ein planmäßiger Verlauf vor, so dass auch hier die erwarteten Umsatzerlöse in Höhe von 5,7 Mio. € überwiegend im laufenden Geschäftsjahr 2023 realisiert werden sollten.

Auch das Projekt Freienbrink (70 Einheiten; Umsatzvolumen: 18,9 Mio. €) sowie das für den Eigenbestand vorgesehene Projekt in Gräbendorf (30 Einheiten; Umsatzvolumen: 8,6 Mio. €) entwickeln sich planmäßig. Während wir für das Großprojekt Freienbrink erste Umsätze im kommenden Geschäftsjahr 2024 erwarten, soll Gräbendorf ab 2025 erstmals Mieteinnahmen in Höhe von ca. 0,50 Mio. € p.a. generieren. Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass die Gesellschaft auch weiterhin Einzelobjekte auf fremden Grundstücken akquirieren kann.

Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir Umsatzerlöse in Höhe von 18,71 Mio. € (bisher: 20,56 Mio. €). Die IFRS 15-Umsatzerlöse, also die anteilig realisierten Erlöse der Einzelobjekte, setzen wir etwas niedriger an als bisher erwartet. Unverändert bleiben hingegen unsere Umsatzschätzungen für die Geschäftsjahre 2024 und 2025, die im Wesentlichen durch das Großprojekt Freienbrink und die noch zu gewinnenden Einzelprojekte geprägt sind.

Mit der Realisierung der projektbezogenen Umsätze erfolgt auch erstmals die Realisierung der Projektmarge, so dass es zu einem zeitlich „schiefen“ Umsatz- und Ergebnisausweis kommt. Mit der Sicherstellung der Bezugsfertigkeit von Friedersdorf und Klein-Eichholz wird das gesamte projektbezogene Ergebnis voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2023 realisiert. Für das Gesamtjahr 2023 erwarten wir ein EBIT von 3,65 Mio. € (bisher: 4,05 Mio. €). Die niedrigere Prognose resultiert aus unserer leicht reduzierten Umsatzschätzung. Für die kommenden beiden Geschäftsjahre halten wir an unseren Ergebnisprognosen fest und erwarten weiterhin eine im Branchenvergleich hohe EBIT-Marge von über 20 %. Dies ist auf eine vergleichsweise niedrigere Materialaufwandsquote zurückzuführen. Die frühzeitige Sicherung von Baumaterialien, der zentrale Einkauf über die Baustoffe Union sowie der hohe Standardisierungsgrad der Häuser halten die Materialkosten niedrig.

Im Rahmen des DCF-Bewertungsmodells haben wir ein unverändertes Kursziel in Höhe von 1,30 € ermittelt und damit hat die leichte Anpassung der 2023er Prognosen keine messbare Auswirkung auf das Modellergebnis. 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,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), stellvertr. Chefanalyst**  
**Marcel Schaffer, 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)