

## SBF AG\*5a,7,11

**Rating: KAUFEN**  
**Kursziel: 7,00 €**  
**(bisher: 7,00 €)**

Aktueller Kurs: 2,36  
25.10.2024 / Xetra  
(17:36 Uhr)

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A2AAE22  
WKN: A2AAE2  
Börsenkürzel: CY1k  
Aktienanzahl<sup>3</sup>: 9,71  
Marketcap<sup>3</sup>: 22,91  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 18,18  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR  
Freefloat: 22,2%

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
HGB

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:  
ICF Bank AG  
Wertpapierhandelsbank

### Analysten:

Marcel Goldmann  
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker  
filker@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 28.10.2024 (16:59 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 29.10.2024 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2025

### Unternehmensprofil

Branche: Operative Holdinggesellschaft (Beteiligungen)

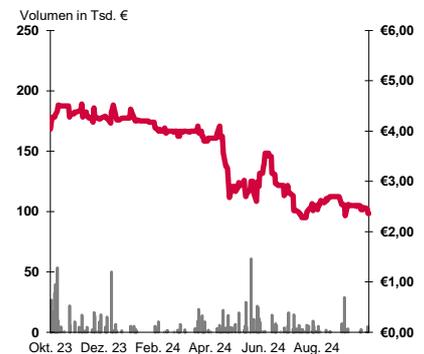
Fokus der Beteiligungen: smarte und energieeffiziente Beleuchtungstechnologien für die Schienenfahrzeugindustrie („Green Mobility“) und den öffentlichen sowie industriellen Sektor („Clean Tech Solutions“)

Mitarbeiter SBF-Gruppe: Ø 313 Mitarbeiter (Stand: 1. HJ 2024)

Firmensitz: Leipzig; Gründung: 2002

Vorstand: Rudolf Witt, Robert Stöcklinger

Der SBF-Konzern hat sich mit seinen modernen Technologien hauptsächlich auf den Bahntechnik- und öffentlichen Beleuchtungs-/Infrastruktursektor fokussiert. Mit ihren LED-basierten Systemlösungen adressiert die Technologiegesellschaft insbesondere die weltweit führenden Zughersteller (Stadler, Siemens etc.) und öffentliche/kommunale Kunden, wie bspw. Gemeinden, Städte, den Deutsche Bahn-Konzern oder kommunale Energieversorger. Durch ihren Schwerpunkt auf moderne und energieeffiziente LED-Beleuchtungslösungen ist die SBF-Gruppe stark in der voranschreitenden Energie-/Mobilitätswende (Stichwort: „Green Mobility“ und „Clean Tech Solutions“) involviert und trägt mit ihrem Produktportfolio zu einer deutlich nachhaltigeren Mobilität und Infrastruktur bei. Durch die Übernahme der AMS im vergangenen Geschäftsjahr ist SBF ebenfalls in das Geschäftsfeld der Sensorik und Elektromechanik eingestiegen.



GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2023	31.12.2024e	31.12.2025e	31.12.2026e
Umsatzerlöse	33,96	47,26	51,71	55,26
EBITDA	-0,99	1,22	3,59	5,02
EBIT	-3,00	-0,37	1,93	3,29
Konzernergebnis (EAT)	-3,36	-1,14	1,34	1,98

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie (EPS)	-0,35	-0,12	0,14	0,20
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

### Kennzahlen

EV/Umsatz	0,54	0,38	0,35	0,33
EV/EBITDA	neg.	14,91	5,07	3,62
EV/EBIT	neg.	neg.	9,42	5,53
KGV	neg.	neg.	17,09	11,57
KBV	0,68			

### Finanztermine

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

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

14.08.2024: RS / 7,00 / KAUFEN

13.12.2023: RS / 9,00 € / KAUFEN

07.06.2023: RS / 11,00 € / KAUFEN

\*\* oben aufgeführte Researchstudien können unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

## 1. HJ 2024: Deutlicher Umsatzanstieg durch anorganische Wachstumseffekte; Starker Auftragsbestand eröffnet positive Perspektiven; Kursziel und „Kaufen“-Rating nach Guidance-Bekräftigung bestätigt

### Geschäftsentwicklung im 1. HJ 2024

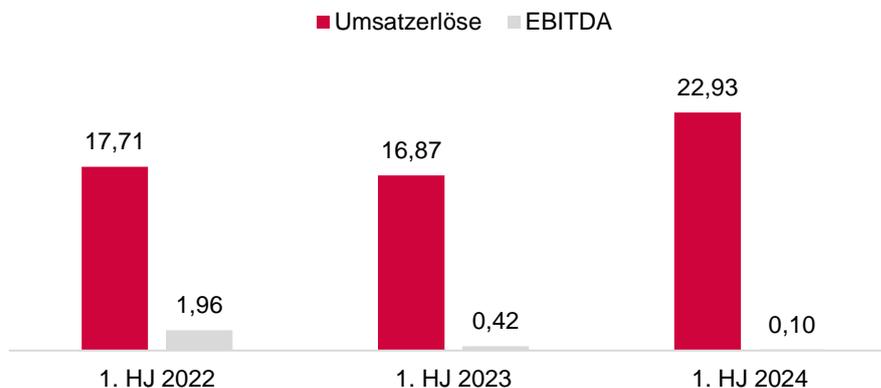
GuV (in Mio. €)	1. HJ 2022	1. HJ 2023	1. HJ 2024
Umsatzerlöse	17,71	16,87	22,93
EBITDA	1,96	0,42	0,10
EBIT	1,22	-0,38	-0,73
Konzernergebnis (EAT)	0,63	-0,59	-1,05

Quelle: SBF; GBC AG

Der SBF-Konzern (SBF) hat am 17.10.2023 seine Halbjahreszahlen für das aktuelle Geschäftsjahr 2024 veröffentlicht. Hiernach hat die Gesellschaft trotz herausfordernder Rahmenbedingungen durch anorganische Wachstumseffekte (Erstkonsolidierung der übernommenen AMS-Gesellschaft) einen deutlichen Umsatzzuwachs im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 35,9% auf 22,93 Mio. € (1. HJ 2023: 16,87 Mio. €) erzielt. Bereinigt um die AMS-Konsolidierungseffekte konnte das Unternehmen Konzernumsatzerlöse in Höhe von rund 14,93 Mio. € erwirtschaften und damit eine robuste organische Umsatzentwicklung verzeichnen.

Das Konzern-EBITDA sank insbesondere aufgrund des negatives Betriebsergebnis des Geschäftsfelds „Öffentliche und Industrielle Beleuchtung“ deutlich auf 0,10 Mio. € (1. HJ 2024: 0,42 Mio. €). Daneben haben angefallene Integrationskosten nach der AMS-Übernahme die Ertragslage des Konzerns belastet.

### Umsatz- und EBITDA-Entwicklung des SBF-Konzerns (in Mio. €)

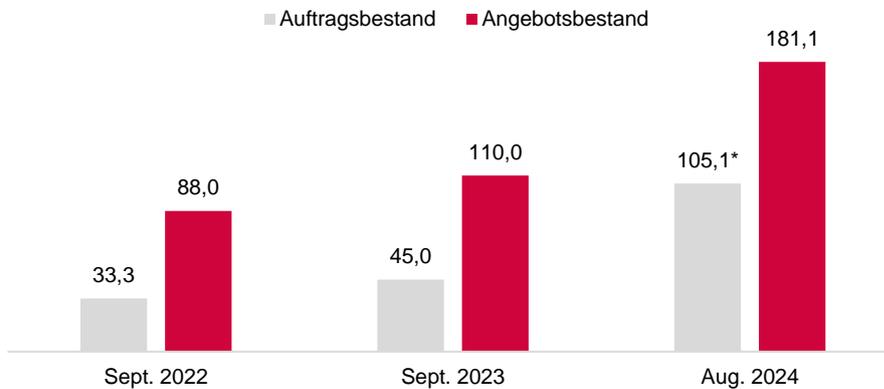


Quelle: SBF AG; GBC AG

Die erwirtschafteten Konzernumsatzerlöse wurden mit Bahntechnikumsätzen in Höhe von 9,30 Mio. € größtenteils (Konzernumsatzanteil: ca. 40,6%) vom Kerngeschäftsfeld „Schienenfahrzeuge“ getragen und bewegten sich damit nahezu auf dem Vorjahresniveau (1. HJ 2023: 9,7 Mio. €). Das Segment-EBITDA belief sich dabei auf 0,50 Mio. € und bestätigte damit ebenfalls das Vorjahresniveau (1. HJ 2023: 0,50 Mio. €). Besonders erfreulich entwickelte sich in diesem Geschäftsbereich mit einem erzielten Rekordauftragsbestand von 70,0 Mio. € (Dez. 2023: 40,7 Mio. €) die Auftragsituation. Aufgrund dieses außergewöhnlich hohen Auftragsbestands rechnet die Gesellschaft ab dem zweiten Halbjahres 2024 mit einer Vollausslastung der Produktion bzw. der Kapazitäten im Bahntechnikgeschäft.

Auch auf Konzernebene konnte im August 2024 ein Rekordauftragsbestand (inkl. Optionen) von 105,1 Mio. € verzeichnet werden, welcher damit mehr als doppelt so hoch lag im Vergleich zum September (Auftragsbestand 09/2023: 45,0 Mio. €) des Vorjahres.

#### Entwicklung des Konzern-Auftragsbestands und -Angebotsvolumens (in Mio. €)



Quelle: SBF AG; GBC AG \*inkl. Kundenoptionen in Höhe von rund 22,5 Mio. €

Im Segment „Öffentliche und Industrielle Beleuchtung“ lag der Umsatz im ersten Halbjahr bedingt durch einen schwächeren Auftragseingang und eine schleppende Industriekonjunktur mit 5,80 Mio. € deutlich unterhalb des Vorjahreszeitraums (1. HJ 2023: 7,30 Mio. €). Durch vorgenommene Kostenoptimierungsmaßnahmen konnte jedoch das erzielte Segment-EBITDA mit -0,10 Mio. € nahezu auf dem Niveau des Vorjahreszeitraums gehalten werden.

Um die Profitabilität in diesem Geschäftsfeld weiter zu erhöhen, hat SBF die Verlagerung des Lunux-Produktionsstandorts Springe (jährliche Standortmietkosten GBCe: > 1,0 Mio. €, bereits erfolgte Beendigung der Standortmiete zum Ende Okt. 2024) nach Budweis eingeleitet, die ab 2025 zu deutlich geringeren Miet- und Personalkosten führen sollten. Die bereits angestoßenen umfassenden Strukturoptimierungsmaßnahmen dürften dabei bereits ab dem kommenden Geschäftsjahr 2025 ihre volle Wirkung entfalten. Gerade in Bezug auf die künftigen Mietkosten am neu angemieteten Fertigungsstandort in Budweis rechnen wir mit einer massiven jährlichen Mietersparnis von mind. 90,0%, wobei die Personalkosten (Personalkostenersparnis GBCe: ca. 25-30,0%) ebenfalls deutlich niedriger ausfallen sollten.

Im noch jungen Segment „Sensortechnologie und Elektromechanik“ wurde ein Umsatz von 7,00 Mio. € und ein EBITDA von -0,20 Mio. € erzielt. Das negative Ergebnis resultiert hierbei primär aus angefallenen Integrationskosten nach der Akquisition der AMS Software & Elektronik GmbH. Die Integration dieser Gesellschaft läuft laut Unternehmensangaben planmäßig und es wurde bereits mit der Eigenfertigung von speziellen Leiterplatten (u.a. Kernbestandteil von Zugdeckensystemen der SBF Spezialleuchten GmbH) für die verschiedenen Tochtergesellschaften des Konzerns begonnen. Langfristig sollen die verstärkter erwarteten Synergieeffekte aus der Integration die Ertragskraft der SBF-Gruppe stärken.

Angesichts der positiven operativen Geschäftsentwicklung und der erwarteten Zunahme der Umsatzdynamik im zweiten Halbjahr, hat das Management des SBF-Konzerns trotz des schwierigen Umfelds seine bisherige Unternehmensguidance bestätigt. Entsprechend rechnet das Unternehmen weiterhin mit einem Konzernumsatz zwischen 48,0 Mio. € und 50,0 Mio. € und einem mittleren sechsstelligen negativen Konzernjahresergebnis. Auf EBITDA-Ebene wird ein operatives Ergebnis von mehr als 0,30 Mio. € erwartet.

Durch die in Aussicht gestellten höheren Kapazitätsauslastungen im Hauptgeschäftsfeld „Schienenfahrzeuge“, sollte der SBF-Konzern ab dem zweiten Halbjahr von stark einsetzenden Skaleneffekten und in der Folge von höheren Margenniveaus profitieren können. Der dynamisch angestiegene Auftragsbestand im Bahntechnikgeschäft sollte auch in den kommenden Geschäftsjahren für eine hohe Kapazitätsauslastung in diesem Segment sorgen und damit eine erwartete verbesserte Profitabilität ermöglichen. Daneben rechnen wir damit, dass die eingeleitete Restrukturierung des Linux-Geschäftsfeld sowie die angestoßenen AMS-Integrationsmaßnahmen ebenfalls ab dem kommenden Geschäftsjahr erste positive Effekte entfalten und entsprechend die Konzernprofitabilität zusätzlich verbessern bzw. stützen werden.

**Basierend auf der im Rahmen unserer Erwartungen verlaufenden Halbjahresperformance, dem positiven Ausblick und dem starken Auftragsbestand für das zweite Halbjahr (und darüber hinaus), bestätigen wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen. In Anbetracht dessen bekräftigen wir ebenfalls unser bisheriges Kursziel von 7,00 € je Aktie und stufen die SBF-Aktie unverändert mit dem Rating „Kaufen“ ein.**

## 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:

<https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

#### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<https://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:

<https://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,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 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**

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellvertr. 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)



**GBC AG®**  
**- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -**

GBC AG  
Halderstraße 27  
86150 Augsburg  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>  
Fax: ++49 (0)821/241133-30  
Tel.: ++49 (0)821/241133-0  
Email: [office@gbc-ag.de](mailto:office@gbc-ag.de)