

HELMA Eigenheimbau AG ^{*5a,6a,7,11}

Kaufen

Kursziel: 70,50

aktueller Kurs: 59,42
31.8.2016 / XETRA-
Schlusskurs
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578
WKN: A0EQ57
Börsenkürzel: H5E
Aktienanzahl³: 4,000
Marketcap³: 237,68
EnterpriseValue³: 353,22
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 56,5 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:

M.M. Warburg

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode, CFA
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenkonflikte auf Seite 8

Fertigstellung/Veröffentlichung:
01.09.2016/01.09.2016

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

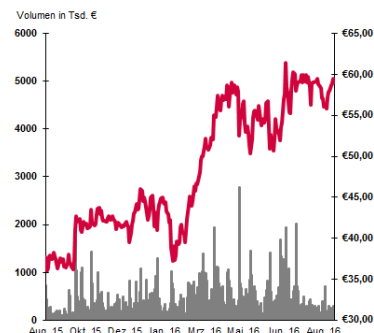
Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgersgeschäft

Mitarbeiter: 267 Stand: 30.06.2016

Gründung: 1980

Firmensitz: Lehrte

Vorstand: Karl-Heinz Maerzke, Gerrit Janssen, Max Bode



Die HELMA Eigenheimbau AG ist ein kundenorientierter Baudienstleister mit Full-Service-Angebot. Der Fokus liegt dabei auf der Entwicklung, der Planung, dem Verkauf sowie der Bauregie von schlüsselfertigen oder teilfertigen Ein- und Zweifamilienhäusern in Massivbauweise. Insbesondere die Möglichkeit der individuellen Planung bzw. Individualisierung ohne Extrakosten sowie das ausgeprägte Know-how im Bereich energieeffizienter Bauweise werden am Markt als Alleinstellungsmerkmale der HELMA Eigenheimbau AG wahrgenommen. Mit überzeugenden, nachhaltigen Energiekonzepten hat sich die Gesellschaft als einer der führenden Anbieter solarer Energiesparhäuser etabliert und gehört mit mehreren tausend gebauten Eigenheimen zu den erfahrensten Unternehmen der Massivhausbranche. Die Tochterunternehmen HELMA Wohnungsbau GmbH, HELMA Ferienimmobilien GmbH und Hausbau Finanz GmbH komplettieren als Bauträger, Ferienhausanbieter und Finanzierungsvermittler das Angebot der HELMA-Gruppe.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2015	31.12.2016e	31.12.2017e	31.12.2018e
Umsatz	210,62	266,40	341,02	421,26
EBITDA	19,49	24,84	34,36	42,68
EBIT	17,77	22,54	31,50	39,48
Jahresüberschuss	9,95	13,04	18,64	25,14

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	2,49	3,26	4,66	6,29
Dividende je Aktie	0,79	1,10	1,40	2,20

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,68	1,33	1,04	0,84
EV/EBITDA	18,12	14,22	10,28	8,28
EV/EBIT	19,88	15,67	11,21	8,95
KGV	23,89	18,23	12,75	9,45
KBV	3,23			

Finanztermine

13.10.16: Vertriebszahlen 9M 2016
21 - 23.11.16: Dt. EK-Forum Frankfurt
07 - 08.12.16: MKK München

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

14.07.2016: RS / 70,50 / KAUFEN

18.04.2016: RS / 70,50 / KAUFEN

7.3.2016: RS / 60,80 / KAUFEN

15.1.2016: RS / 46,80 / HALTEN

14.10.2015: RS / 46,80 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

GESCHÄFTSENTWICKLUNG 1.HJ 2016

in Mio. €	1.HJ 2014	Δ in %	1.HJ 2015	Δ in %	1.HJ 2016
Umsatzerlöse	65,18	+18,1%	77,00	+33,8%	103,01
EBITDA	4,44	+30,2%	5,78	+24,0%	7,17
EBITDA-Marge	6,8%	+0,7Pp	7,5%	-0,5Pp	7,0%
EBIT	3,62	+35,8%	4,91	+28,6%	6,32
EBIT-Marge	5,5%	+0,9Pp	6,4%	-0,3Pp	6,1%
Periodenergebnis	1,37	+58,5%	2,18	+53,5%	3,61

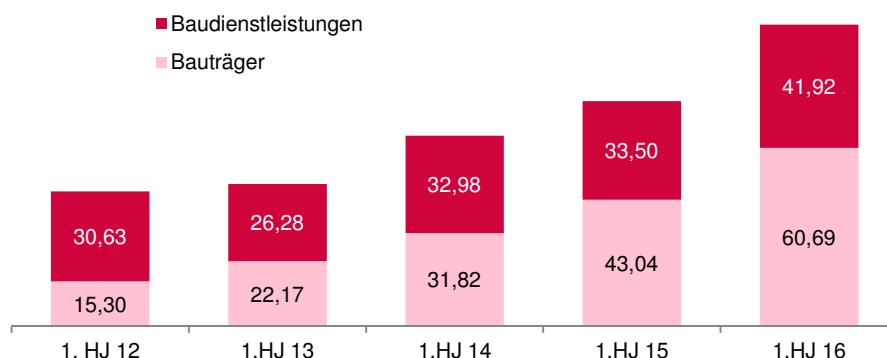
Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Umsatzentwicklung 1.HJ 2016

Die HELMA Eigenheimbau AG (kurz: HELMA) hat in den ersten sechs Monaten 2016 mit einem Umsatzwachstum in Höhe von 33,8 % auf 103,01 Mio. € die bisher erreichte hohe Wachstumsdynamik nochmals beschleunigt. Diese Entwicklung ist zwar im Kontext eines weiterhin sehr attraktiven Marktumfelds bei Wohnimmobilien zu sehen, die HELMA war aber in der Vergangenheit immer in der Lage, stärker als das Marktumfeld zu wachsen und damit im stark fragmentierten Hausbaumarkt Marktanteile zu gewinnen. Im ersten Halbjahr 2016 stieg in Deutschland die Anzahl der Baugenehmigungen bei Einfamilienhäusern um 12,0 % an. Weiterhin macht sich hier das für die Bauherren sehr günstige Finanzierungsumfeld, zusammen mit einer niedrigen Arbeitslosenquote sowie steigenden Einkommenserwartungen bemerkbar.

Positiv herauszustellen ist der Umstand, wonach das von der HELMA erzielte Umsatzwachstum von beiden wichtigen Segmenten „Bauträger“ und „Baudienstleistungen“ gleichermaßen getragen wurde, wobei sich der Bauträger-Bereich wie gewohnt etwas dynamischer entwickelt hatte:

Segmentbezogene Umsatzentwicklung (in Mio. €)



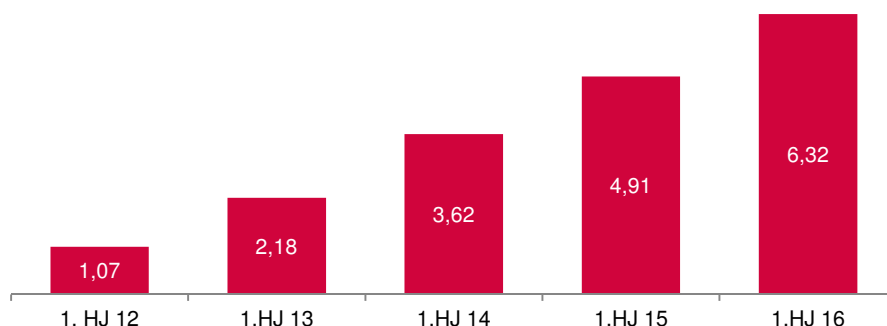
Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Das margenstarke Bauträgersegment, im Rahmen dessen HELMA-Massivhäuser und Ferienimmobilien auf von der Gesellschaft bereitgestellten Grundstücken veräußert werden, legte dabei um 17,65 Mio. € oder 41,0 % zu. Hier findet sich der planmäßige Verlauf diverserer Bauprojekte (bspw. Sauerlach, Karlshorst, Eichenpark Langenhagen etc.) sowie der Verkauf von Ferienimmobilien innerhalb der zum Teil umfangreichen Projekte in Norddeutschland (Ostseeresort Olpenitz, Hafendorf Zerpenschleuse, Dünenresort Binz, Bernsteinpark Breege) wieder. Parallel zum Bauträgergeschäft stiegen die Baudienstleistungsumsätze (Massivhäuser auf Kundengrundstücken) um 8,41 Mio. € oder um 25,1 %, wobei hier von Verschiebungseffekten in den Bauträgerbereich auszugehen ist.

Ergebnisentwicklung 1.HJ 2016

Das operative Ergebnis legte analog zur Umsatzentwicklung auf einen neuen Halbjahresrekord in Höhe von 6,32 Mio. € (1.HJ 15: 4,91 Mio. €) zu. Zwar weist die Gesellschaft eine im Vergleich zum Vorjahr geringere Gesamtleistung in Höhe von 96,99 Mio. € (1.HJ 15: 104,05 Mio. €) auf, diese dürfte sich allerdings unseres Erachtens nicht negativ auf das operative Ergebnis ausgewirkt haben. Die rückläufige Gesamtleistung resultiert aus einem Abbau von Beständen (-6,03 Mio. €), wohingegen sich im Vorjahr Bestandsveränderungen in Höhe von 27,06 Mio. € positiv ausgewirkt hatten. Gemäß Unternehmensangaben sind größere Grundstückszugänge im zweiten Halbjahr 2016 zu erwarten. Da den Bestandsveränderungen in gleicher Weise Kosten gegenüber stehen, sind diese weitestgehend ergebnisneutral.

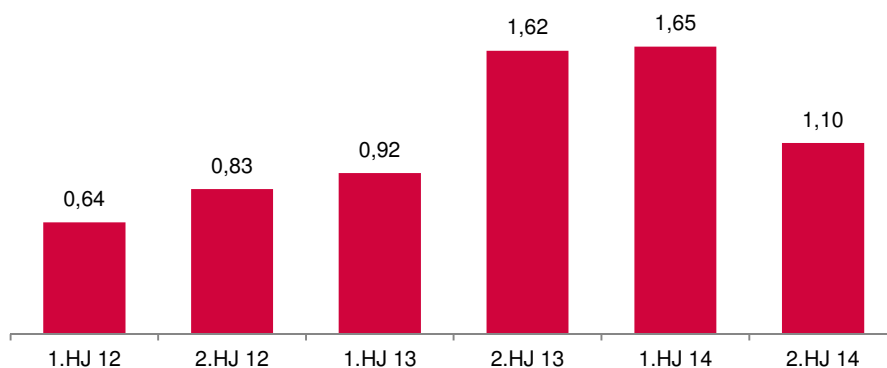
EBIT (in Mio. €) und EBIT-Marge (in %)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Ein wichtiger Aspekt der Ergebnisentwicklung sind die Finanzaufwendungen, welche aufgrund der günstigen Finanzierungsbedingungen sowie der verbesserten Unternehmensbonität, im Vergleich zu den Finanzverbindlichkeiten nur unterproportional zugelegt haben. Die Finanzierungsbedürfnisse der HELMA stehen vornehmlich mit den Vorlaufinvestitionen im Bauträgersegment (Erwerb von Grundstücken etc.) im Zusammenhang. Gegenüber dem Vorjahr reduzierten sich die Finanzaufwendungen auf 1,10 Mio. € (1.HJ 15: 1,65 Mio. €). Der Trend zur weiteren Verbesserung der Finanzierungsbedingungen wird mit der im September 2016 anstehenden Rückzahlung der 5,875%-Unternehmensanleihe (ausstehendes Volumen: 35,00 Mio. €) noch verstärkt.

Entwicklung Finanzaufwand (in Mio. €)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Dementsprechend lag das erzielte Periodenergebnis mit 3,61 Mio. € um 65,9 % höher als der Vorjahreswert (1.HJ 15: 2,18 Mio. €) und hat sich damit deutlich überproportional zum Umsatz entwickelt.

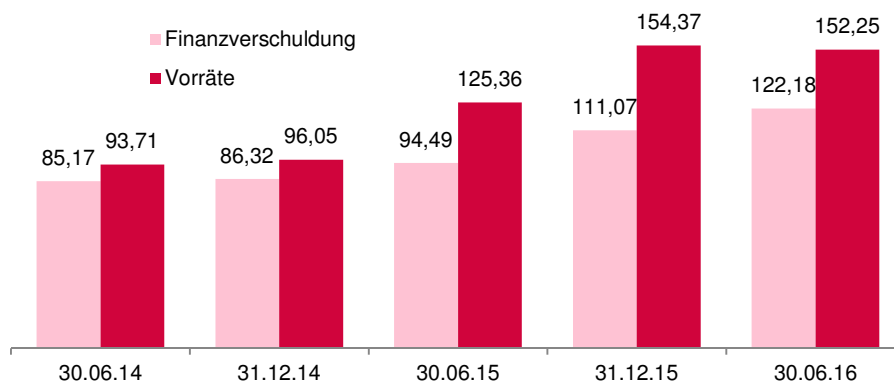
Vermögenslage zum 30.06.2016

in Mio. €	30.06.2015	31.12.2015	30.06.2016
Eigenkapital	52,73	69,90	73,49
<i>Eigenkapitalquote</i>	27,1%	28,5%	29,5%
Vorräte	125,36	154,37	152,25
Finanzverbindlichkeiten	94,49	111,07	122,18
Liquide Mittel	6,71	12,493	14,47
Cashflow (operativ)	-17,37	-36,23	-8,04
Cashflow (Investition)	-0,60	-1,92	-1,10
Cashflow (Finanzierung)	17,76	43,73	11,12

Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Bei einer vergleichsweise konstanten Entwicklung der Bilanzkennzahlen stehen unseres Erachtens die Finanzierungsmaßnahmen und die dazugehörige Verbesserung der Finanzierungsbedingungen im Vordergrund. Zum Bilanzstichtag 30.06.2016 erhöhten sich die Finanzverbindlichkeiten durch verschiedene Grundstücksfinanzierungen sowie vornehmlich durch die Aufnahme einer festverzinslichen KfW-Finanzierung (10,0 Mio. €) auf 122,18 Mio. € (31.12.15: 111,07 Mio. €). Die KfW-Finanzierung soll, neben einem nach dem Bilanzstichtag emittierten Schuldscheindarlehen in Höhe von 25,5 Mio. €, zur vorzeitigen Rückführung der 5,875%-Unternehmensanleihe verwendet werden. Der gemittelte Zins dieser beiden neuen Finanzierungsbestandteile beträgt 2,5 % und liegt damit deutlich unterhalb des Anleihekupons. Bei den Finanzaufwendungen ergibt sich aus der vorzeitigen Anleiherfinanzierung ein Einsparvolumen von ca. 1,15 Mio. €.

Entwicklung der Finanzverschuldung und der Vorräte (in Mio. €)



Quelle: HELMA Eigenheimbau AG; GBC AG

Die Finanzierungsbedürfnisse der HELMA stehen im engen Zusammenhang mit der Finanzierung der Grundstücke für das Bauträgergeschäft. Die hier im Vorratsvermögen erfassten gesicherten Projekte kletterten analog zum Umsatzanstieg in den vergangenen Berichtsperioden deutlich an. Der leichte Rückgang in den ersten sechs Monaten 2016 sollte nur temporär sein. Gemäß Unternehmensangaben sind im bereits zweiten Halbjahr 2016 größere Grundstückszugänge zu erwarten.

Unverändert verfügt die Gesellschaft mit einem Eigenkapital in Höhe von 73,49 Mio. € und einer EK-Quote in Höhe von 29,5 % über solide Bilanzrelationen. Die liquiden Mittel in Höhe von 14,47 Mio. € (31.12.15: 12,49 Mio. €) sowie die darüber hinausgehenden zur Verfügung stehenden ungenutzten Kreditlinien in niedriger zweistelliger Millionenhöhe, sind eine gute Grundlage für das weitere anvisierte Unternehmenswachstum.

PROGNOSE UND MODELLANNAHMEN

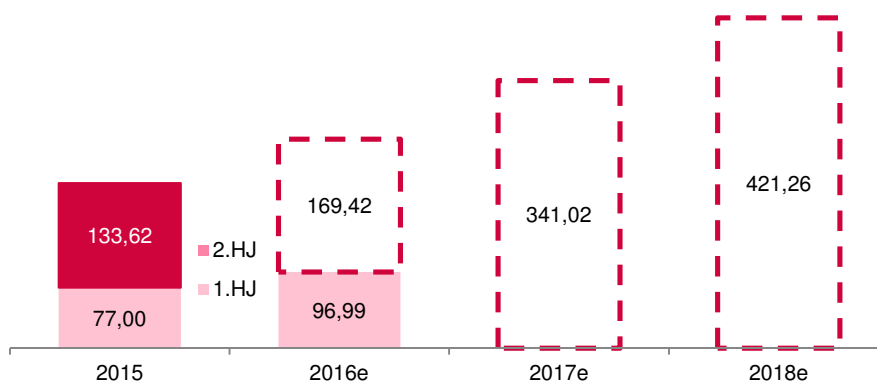
GuV (in Mio. €)	GJ 2015	GJ 2016e	GJ 2017e	GJ 2018e
Umsatzerlöse	210,62	266,40	341,02	421,26
EBITDA	19,49	24,84	34,36	42,68
EBITDA-Marge	9,3%	9,3%	10,1%	10,1%
EBIT	17,77	22,54	31,50	39,48
EBIT-Marge	8,4%	8,5%	9,2%	9,4%
Jahresüberschuss	9,95	13,04	18,64	25,14
EPS in €	2,49	3,26	4,66	6,29

Quelle: GBC AG

Angesichts der wie erwartet eingetroffenen dynamischen Umsatz- und Ergebnisentwicklung im ersten Halbjahr 2016 hat die HELMA die bisherige Umsatz- und Ergebnis-Guidance bestätigt. Unverändert werden für das laufende Geschäftsjahr 2016 Umsatzerlöse in Höhe von rund 260,0 Mio. € und ein EBIT in Höhe von rund 22,0 Mio. € erwartet. Für 2017 werden Umsätze in Höhe von 340,0 Mio. € und für 2018 in Höhe von 420,0 Mio. € in Aussicht gestellt.

Damit wird, wie schon in den vergangenen Geschäftsjahren, eine saisontypische Verteilung mit den höheren Umsatz- und Ergebnisbeiträgen im zweiten Halbjahr, vorliegen. Im vergangenen Geschäftsjahr wurde im zweiten Halbjahr 63,4 % der Gesamtjahresumsätze und 72,4 % des Jahres-EBIT erzielt. Gemäß dieser Systematik dürfte das für das Gesamtjahr 2016 von der HELMA anvisierte Umsatz- und Ergebnisniveau gut zu erreichen sein. Auch wir bestätigen unsere bisherigen kurz- und mittelfristigen Umsatz- und Ergebnisprognosen. Ein weiterer Faktor ist der zum 30.06.2016 vorliegende hohe Netto-Auftragsbestand in Höhe von 308,7 Mio. €, welcher um 30,2 % über dem Vorjahresniveau liegt und damit eine umfangreiche Basis für ein starkes zweites Halbjahr 2016 bietet.

Prognose der Umsatzerlöse (in Mio. €)



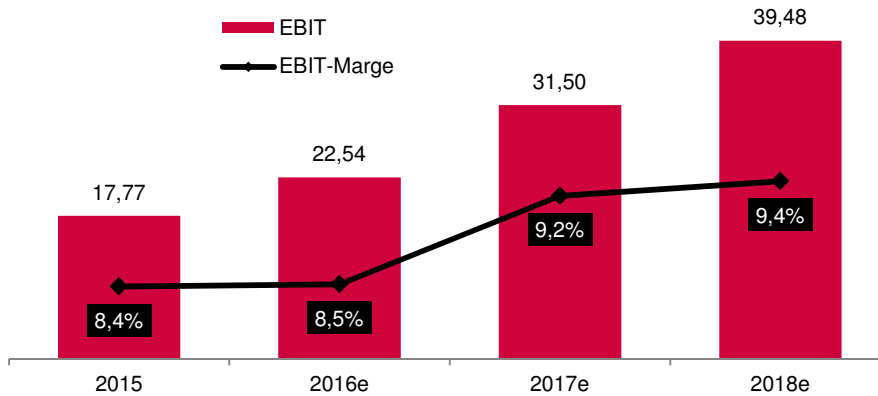
Quelle: GBC AG

Weiterhin dürfte der margenstarke Bauträgerbereich eine hohe Umsatzdynamik vorweisen. Neben den zum Teil langfristig gesicherten umfangreichen Wohnprojekten umfasst das Bauträgersegment auch Großprojekte für institutionelle Investoren sowie den Bereich der Ferienimmobilien. Zudem sollte die HELMA in der Lage sein, vom weiterhin sehr attraktiven Marktumfeld zu profitieren, was sich positiv auf das ebenfalls wachstumsstarke Baudienstleistungs-Segment auswirken dürfte.

Vor dem Hintergrund des erwarteten überproportionalen Wachstums des Bauträgersegments sollte die Gesellschaft eine weitere Verbesserung der Ergebnismargen erreichen.

Zudem rechnen wir mit volumenbedingten Skaleneffekten, was sich insgesamt in einen erwarteten Anstieg der EBIT-Marge auf über 9,0 % auswirken dürfte:

EBIT-Prognose (in Mio. €) und erwartete EBIT-Marge (in %)



Quelle: GBC AG

Zugleich dürfte die HELMA die Finanzierungsbedingungen tendenziell verbessern. Beim für den Erwerb von Grundstücken notwendigen Ausbau des Fremdkapitals rechnen wir mit der Neuaufnahme von Bankkrediten oder Schuldscheindarlehen, die zu erheblich günstigeren Konditionen als bisher erfolgen dürfte. Dies sollte zu einer entsprechenden Reduktion des durchschnittlichen Zinssatzes und damit im Vergleich zur Finanzverschuldung zu einem nur unterproportionalen Anstieg beim Finanzaufwand führen.

Wir haben keine Änderungen beim DCF-Modell vorgenommen und daher bestätigen wir unser Kursziel von 70,50 € je Aktie. Wir vergeben weiterhin das Rating KAUFEN.

ANHANG

§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.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

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 §34b WpHG 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 Unternehmen.
- (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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent 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 Auftraggebers.
- (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.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@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), Lurgiallee 12, 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), Finanzanalyst
Felix Gode, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (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