

Coreo AG*4,5a,5b,6a,11

Kaufen

Kursziel: 2,60 EUR
(bisher: 2,60 EUR)

aktueller Kurs: 1,39 €
28.09.21 / XETRA; 17:36 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0B9VV6
WKN: AOB9VV
Börsenkürzel: CORE
Aktienanzahl³: 17,54
Marketcap³: 24,38
EnterpriseValue³: 62,88
³ in Mio. / in Mio. EUR

Transparenzlevel:
Freiverkehr
Marktsegment:
Open Market

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
Hauck & Aufhäuser AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 01.10.21 (12:08 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 04.10.21 (09:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2022

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

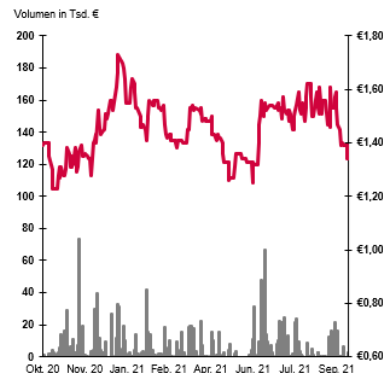
Fokus: Gewerbe- und Wohnimmobilien

Mitarbeiter: 11 Stand: 31.12.2021

Gründung: 2003

Firmensitz: Frankfurt am Main

Vorstand: Marin N. Marinov



Die Coreo AG mit Sitz in Frankfurt am Main ist ein auf deutsche Gewerbe- und Wohnimmobilien fokussiertes und dynamisch wachsendes Immobilienunternehmen. Investitionen erfolgen in Immobilien mit erheblichem Wertsteigerungspotenzial bei bestehendem Entwicklungsbedarf, bevorzugt in Mittelzentren. Ziel ist der Aufbau eines effizient bewirtschafteten, renditestarken Immobilienportfolios mittels umsichtiger Entwicklung und Verkauf von nicht strategischen Objekten. Die Strategie der Coreo AG wird durch ein expansives und selektives Vorgehen bei ihren Immobilieninvestitionen geprägt. Der Schwerpunkt dieses Konzepts liegt auf dem Erwerb und dem Management von Gewerbe- und Wohnimmobilien. Hier werden Wirtschaftsstandorte mit hohen Renditeniveaus in Deutschland bevorzugt, was die Grundlage für langfristige und stabile Mieteinnahmen schafft. Darüber hinaus werden Chancen und Opportunitäten sehr selektiv genutzt. Dabei erwirbt die Coreo AG Value-Add-Portfolien/-Objekte, um deren Werthaltigkeit mit einem aktiven „manage to core“ Ansatz mittelfristig deutlich und nachhaltig zu steigern. Nicht strategische Portfoliobestandteile werden gewinnbringend weiterveräußert.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2020	31.12.2021e	31.12.2022e	31.12.2023e
Gesamterträge	4,85	8,94	23,00	26,61
EBITDA	0,01	2,94	13,85	17,19
EBIT	-0,69	2,93	13,83	17,17
Jahresüberschuss	-2,44	0,32	8,28	10,15

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,15	0,02	0,47	0,58
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Gesamterlöse	12,97	7,03	2,73	2,36
EV/EBITDA	6987,18	21,39	4,54	3,66
EV/EBIT	neg.	21,49	4,55	3,66
KGV	neg.	75,48	2,95	2,40
KBV	0,83			

Finanztermine

07./08.12.2021: MKK

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

19.08.2021: RS / 2,60 / KAUFEN

21.12.2020: RS / 2,35 / KAUFEN

03.11.2020: RS / 2,35 / KAUFEN

18.09.2020: RS / 2,60 / KAUFEN

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

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

1.HJ 2021: Ergebnisverbesserung durch höhere Mieterträge und Veräußerung von Objekten; leichte Anhebung der 2021er Prognosen; Kursziel und Rating bestätigt

in Mio. €	1.HJ 2019	1.HJ 2020	1.HJ 2021
Mieterlöse	1,64	1,55	1,93
Veräußerungsergebnis	0,45	0,49	0,31
Bewertungsergebnis	0,00	0,00	0,78
EBIT	-0,31	-0,10	0,50
Nachsteuerergebnis	-1,65	-0,74	-0,81

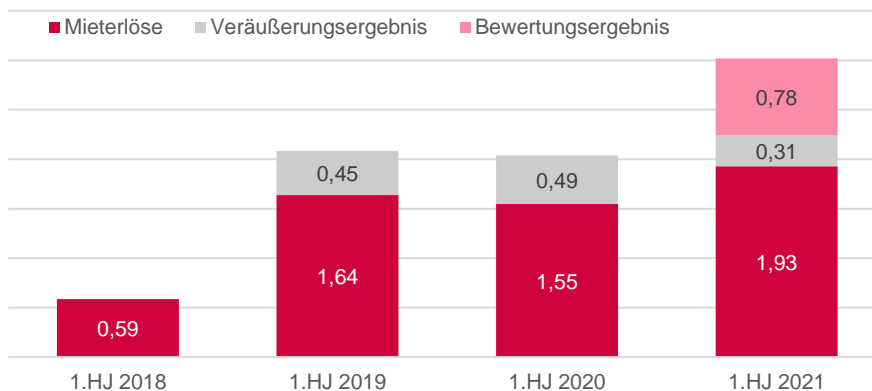
Quelle: Coreo AG; GBC AG

Umsatz- und Ergebnisentwicklung 1.HJ 2021

Wie von uns erwartet hat die Coreo AG in den ersten sechs Monaten 2021 die Mieterlöse auf 1,93 Mio. € (VJ: 1,55 Mio. €) gesteigert. In erster Linie ist die Steigerung der Mieterlöse auf den im ersten Halbjahr 2020 erfolgten Zugang des NRW-Portfolios zurückzuführen, welcher nur anteilig in der Vorjahresperiode enthalten war. Darüber hinaus hat die Gesellschaft beim Hydra-Portfolio Vermietungserfolge erreicht sowie insgesamt keine Corona-bedingten Mietausfälle verzeichnet.

Der Anstieg der Mieterlöse wurde einerseits von einer, absolut gesehen leicht rückläufigen Entwicklung des Veräußerungsergebnisses in Höhe von 0,31 Mio. € (VJ: 0,49 Mio. €) sowie von einem sichtbaren Anstieg des Bewertungsergebnisses auf 0,78 Mio. € (VJ: 0,00 Mio. €) begleitet. Das Veräußerungsergebnis, welches anzeigt, dass der Verkaufspreis (1,03 Mio. €) oberhalb des Buchwertabgangs (-0,72 Mio. €) liegt, wurde durch die Veräußerung einer von der Coreo AG direkt gehaltenen Immobilie in Gelsenkirchen sowie durch Veräußerungen aus dem Mannheimer und Göttinger Portfolio erzielt. In der Regel findet zum Halbjahr keine gutachterliche Wertermittlung des Immobilienportfolios statt. Da jedoch bei zwei Objekten des Hydra-Portfolios sowie bei einem Objekt des Mannheimer Portfolios bereits Kaufverträge über dem Buchwert abgeschlossen wurden, hatte die Gesellschaft hier eine Zuschreibung auf den Verkaufspreis in Höhe von 0,78 Mio. € vornehmen müssen. Parallel dazu wurden diese Objekte in das kurzfristige Vermögen als „zur Veräußerung gehalten“ klassifiziert.

Ertragsbestandteile der ersten sechs Monate (in Mio. €)



Quelle: Coreo AG; GBC AG

Mit dieser deutlich erhöhten Ertragsbasis war die Coreo AG in der Lage, das EBIT auf 0,50 Mio. € (VJ: -0,10 Mio. €) zu steigern und damit auf Halbjahresbasis erstmals ein positives EBIT auszuweisen. Dies trotz der insgesamt auf 1,39 Mio. € (VJ: 0,88 Mio. €)

gestiegenen Materialaufwendungen, die aufgrund leicht erhöhter laufender Instandhaltung etwas überproportional zugelegt haben.

Ende 2020 hatte die Coreo AG von einem namhaften Investor ein Darlehen in Höhe von 23,00 Mio. € erhalten. Dieses mit 6,75 % verzinste Darlehen wurde teilweise für die vorzeitige Rückzahlung einer mit 10,0 % verzinnten Optionsanleihe im Volumen von 15,00 Mio. € genutzt, wodurch insgesamt die konzernweite FK-Verzinsung reduziert wurde. Trotz der zum 30.06.2021 auf 62,17 Mio. € (30.06.2020: 45,95 Mio.€) gestiegenen Darlehensverbindlichkeiten lagen die Finanzaufwendungen deshalb mit -1,14 Mio. € (VJ: -1,12 Mio. €) auf Vorjahresniveau. Unterm Strich weist die Coreo AG ein Periodenergebnis in Höhe von -0,81 Mio. € (VJ: -0,74 Mio. €). Der Vorjahreswert war dabei von latenten Steuererträgen in Höhe von 0,95 Mio. € positiv beeinflusst, weswegen die Gesellschaft nun ein unter dem Vorjahr liegendes Periodenergebnis ausweist.

Prognosen und Modellannahmen

in Mio. €	GJ 2020	GJ 2021e (alt)	GJ 2021e (neu)	GJ 2022e	GJ 2023e
Mieterlöse	3,52	4,11	4,52	8,95	14,66
Veräußerungserlöse	6,09	3,40	12,87	6,80	11,04
Veräußerungsergebnis	0,49	1,52	2,13	2,80	0,64
Bewertungsergebnis	0,85	5,30	2,30	11,25	11,31
EBIT	-0,69	4,92	2,93	13,83	17,17
Nachsteuerergebnis	-2,44	1,82	0,32	8,27	10,15

Quelle: GBC AG

In unserer letzten Researchstudie (siehe Studie vom 19.08.2021) haben wir die Grundlage für unsere Prognosen erläutert, die unseres Erachtens weiterhin Bestand haben. Einerseits dürfte die Gesellschaft mit dem aktuellen Objektbestand einen Anstieg der Mieterlöse erwirtschaften. Als einen weiteren Aspekt der Ertragsentwicklung haben wir mögliche Veräußerungserlöse, insbesondere durch den geplanten Verkauf von Objekten des Göttinger Portfolios sowie durch Teilverkäufe der direkt von der Coreo AG gehaltenen Objekten in Lünen und Gelsenkirchen, unterstellt.

Nicht eingeplant hatten wir allerdings Veräußerungen von zwei Objekten des Hydra-Portfolios (Hanau, Darmstadt) sowie eines Objektes des Mannheimer Portfolios, für welche bereits abgeschlossene Kaufverträge vorliegen und diese deshalb als „zur Veräußerung“ umgebucht wurden. Inklusive des zum Verkauf stehenden Teils des Göttinger Portfolios beläuft sich der Bilanzansatz der zu veräußernden Vermögenswerte zum 30.06.2021 auf insgesamt 9,47 Mio. €, so dass, im Falle eines Nutzen- und Lastenwechsels im zweiten Halbjahr 2021 die Veräußerungserlöse deutlich über unseren bisherigen Erwartungen (bisher: 3,40 Mio. €) liegen dürften. Da bereits im ersten Halbjahr eine Ergebnisrealisierung im Rahmen der Wertzuschreibung erfolgt ist, dürften aus diesen Transaktionen keine weiteren Ergebnisse realisiert werden. Wir heben daher unsere erwarteten Veräußerungserlöse für 2021 deutlich auf 12,87 Mio. € an und rechnen mit einem Veräußerungsergebnis in Höhe von 2,13 Mio. € (bisher: 1,52 Mio. €). Die Veräußerung der Objekte wird aber mit einem signifikanten Liquiditätszufluss einhergehen, womit der finanzielle Spielraum für weitere Investitionen deutlich ansteigen wird.

Ein weiterer Bestandteil unserer Schätzungen ist die von der Gesellschaft kommunizierte wertschöpfende Wachstumsstrategie, im Rahmen derer in den kommenden Geschäftsjahren nennenswerte Neuinvestitionen erfolgen sollen. Das Portfolio soll in den kommenden 4 bis 5 Jahren auf 400 - 500 Mio. € ausgebaut werden. Von diesem Zielwert ausgehend, müsste die Gesellschaft in den kommenden Geschäftsjahren jährliche Neuinvestitionen sowie Zuschreibungen von ca. 60 Mio. € (400 Mio. € in 5 Jahren) ausweisen.

Bis zur Veröffentlichung unserer letzten Researchstudie hatte die Coreo AG, unseren Schätzungen zur Folge, Objekte mit einem Volumen von rund 59 Mio. € erworben. Für den Rest des Geschäftsjahres hatten wir weitere Objekterwerbe in Höhe von 10 Mio. € unterstellt. Mit dem am 07.09.2021 gemeldeten Erwerb einer Logistikimmobilie in Delmenhorst dürfte ein wesentlicher Teil dieser Annahme nun Realität geworden sein. Auf einer Gesamtmietfläche von ca. 29.900 qm beläuft sich die auf mehrere Mietparteien verteilte Jahresmiete aktuell auf rund 0,5 Mio. €. Eine Aussage zum Kaufpreis wurde nicht gemacht. Unter der Voraussetzung eines für die Coreo AG typischen Multiples von 10 bis 12,5 dürfte der Kaufpreis zwischen 5,00 – 6,25 Mio. € liegen. Entsprechend der Strategie, Objekte zu erwerben, die noch Entwicklungspotenzial haben, dürfte auch bei diesem Objekt ein Ausbau der Mieterträge erfolgen. Von der Gesamtmietfläche in Verbindung mit der aktuellen Jahresmiete ausgehend, errechnet sich aktuell ein niedriger Mietpreis (1,50 €/qm gemäß GBC-Schätzungen), welcher unseres Erachtens ein deutliches Steigerungspotenzial nach sich zieht.

Während wir bei den Veräußerungserlösen und beim Veräußerungsergebnis sowie bei den Mieterträgen unsere 2021er Prognosen anheben, gehen wir von niedrigeren Bewertungserträgen in Höhe von 2,30 Mio. € (bisher: 5,30 Mio. €) aus. Dies insbesondere vor dem Hintergrund, da der Abschluss der größten Transaktion der Unternehmenshistorie erst im kommenden Geschäftsjahr 2022 erfolgen wird. Dementsprechend rechnen wir für das laufende Geschäftsjahr 2021 nun mit einem EBIT in Höhe von 2,93 Mio. € (bisher: 4,92 Mio. €) und einem Nachsteuerergebnis in Höhe von 0,32 Mio. € (bisher: 1,82 Mio. €). Die Prognosen für die Folgejahre behalten wir unverändert bei.

Da die niedrigeren Ergebnisprognosen für 2021 lediglich eine Folge niedrigerer Bewertungserträge sind, ergeben sich beim DCF-Bewertungsergebnis nur marginale Veränderungen. Denn die Bewertungserträge haben keinen Einfluss auf den Kapitalfluss, welcher die Basis für unser DCF-Bewertungsmodell darstellt. Wir bestätigen daher unser Kursziel von 2,60 € und behalten unser KAUFEN-Rating unverändert bei.

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: (4,5a,5b,6a,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 Studienerstellung 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:

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