

UPDATE GBC MITTELSTANDSANLEIHEN INDEX (GBC MAX)

GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) zeigt stabile Entwicklung in volatilem Marktumfeld - positive Performance auf 12-Monatssicht

Index ISIN: DE000SLA1MX8

Analysten: Lukas Spang, Cosmin Filker

Fertigstellung: 8.6.2016; Erstveröffentlichung: 9.6.2016

Entwicklung des GBC MAX

Bei einem Kurs von 122,35 hat der Qualitäts-Anleiheindex GBC MAX (ISIN: DE000SLA1MX8) zum 31.05.2016 die positive Entwicklung seit seinem Start weiter fortsetzen können und notiert damit lediglich 1,2 % unterhalb des Höchstwertes von 123,81 aus dem November vergangenen Jahres. Zwar konnte sich die Anleiheauswahl des GBC MAX den globalen Verwerfungen an den Kapitalmärkten nicht vollständig entziehen und musste insbesondere im Februar diesen Jahres Einbußen verzeichnen, konnte im Anschluss diesen Kursrücksetzer jedoch nahezu vollständig wieder ausgleichen. Somit beträgt das Minus seit Jahresanfang lediglich 0,5 %, wengleich auf Jahressicht mit 0,8 % weiterhin eine positive Rendite erzielt werden konnte. Im Vergleich verlor der breite Anleiheindex Mibox 7,1 % seit Jahresanfang. Erwähnenswert ist darüber hinaus die vergleichsweise geringe Volatilität des GBC MAX in den letzten zwölf Monaten, von nur 3,9 %.

GBC MAX (ISIN: DE000SLA1MX8)



Quelle: solactive.com; GBC AG

Trotz des weiterhin hohen Kursniveaus sowie des Verkaufs einzelner Werte mit hoher Rendite liegt der gewichtete Effektivzins aller Unternehmensanleihen des GBC MAX derzeit bei 4,7 %. Aufgrund des Qualitätsansatzes bei der Anleiheauswahl notieren die Anleihen dabei mehrheitlich über pari. Zum 31.05.2016 umfasst der Anleiheindex insgesamt 29 Werte.

Kursentwicklung	Performance seit 29.05.2015	Seit Auflage 01.02.2013	Volatilität seit 01.02.2013
Micro Bond Index (MiBoX)	-10,0 %	-9,5 %	10,3 %
XETRA Entry Standard Corporate Index	-14,2 %	k.a.	k.a.
Bondm Index	-17,3 %	-23,1 %	23,5 %
GBC MAX	+0,8 %	+6,9 %	6,1 %

Quelle: ariva.de, GBC AG; Stand 31.05.2016

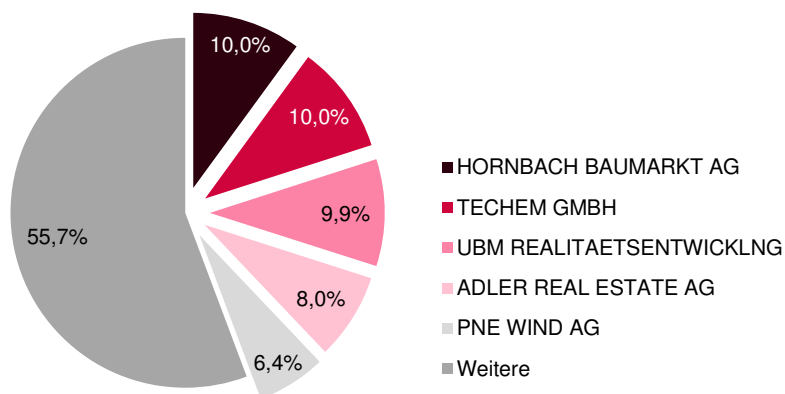
Bisherige Veränderungen in 2016 im GBC MAX

Im laufenden Jahr 2016 lag der GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) mit -0,5 % zwar leicht im Minus, konnte damit aber gegenüber den wichtigen Vergleichsindizes Mibox (-6,9 %) und dem Entry Standard Corporate Index (-9,7 %) deutlich besser abschneiden. Dabei hat sich die Anzahl in Höhe von zuletzt 29 Anleihen seit dem letzten Update vom Februar diesen Jahres nur leicht verändert. Während seit Jahresanfang 14 Anleihen aus dem Index genommen wurden, sind gleichzeitig 8 neue Anleihen hinzugekommen. In diesem Zusammenhang ist insbesondere die 100 Mio. € Anleihe der Adler Real Estate AG zu nennen, die mit knapp 8 % Indexgewichtung nun zu den 5 größten Positionen im Index gehört. Die Gesamtanzahl der im Index befindlichen Anleihen liegt somit zum 31.05.2016 bei 29.

Indexzugänge		
ISIN	Unternehmen	Grund
DE000A11QF02	ADLER REAL ESTATE AG ¹¹	hohe Verzinsung (Eff. Verz. 5,3 %) ; positive Analysteneinschätzung von GBC
DE000A1R1A42	ADLER REAL ESTATE AG ¹¹	hohe Verzinsung (Eff. Verz. 5,3 %), solides Rating (BB-); positive Analysteneinschätzung von GBC
DE000A1R07C3	CONSTANTIN MEDIEN AG ¹¹	Positive Analysteneinschätzung von GBC
DE000A2AAKQ9	EYEMAXX REAL ESTATE AG ^{4, ba, ba, 10, 11}	BBB Rating, besicherte Anleihe
DE000A1X3VZ3	FERRATUM CAPITAL GERMANY GMBH ¹¹	Hohe Verzinsung (Eff. Verz. 5,6 %), gutes Rating (BBB); positive Analysteneinschätzung
DE000A2AATX6	Karlsberg Brauerei GmbH 2016/2021 ¹¹	Die Anleihe wurde im Tausch gegen die alte Anleihe in den GBC MAX aufgenommen; zudem besteht eine positive Analysteneinschätzung unsererseits
DE000A1K0NJ5	Mitec Automotive ¹¹	Positive Analysteneinschätzung; Anleihe wurde zu <100 aufgenommen und am 03.05.2016 zu 101% an die Gesellschaft im Rahmen des Rückkaufangebotes verkauft
DE000A18UQM6	UBM DEVELOPMENT AG ¹¹	Gute Verzinsung (Eff. Verz. 4,0 %), gutes Unternehmen, positive Analysteneinschätzung von GBC

Die größten Positionen des GBC MAX stellen zum 31.05.2016 die Anleihen der Hornbach Baumarkt AG, Techem GmbH, UBM Realitätenentwicklung, Adler Real Estate AG und der PNE Wind AG dar. Diese fünf Positionen machen derzeit insgesamt 44,3 % des Index aus. Die restlichen 55,7 % verteilen sich demnach auf die weiteren 24 Anleihen. Der maximale Anteil einer Anleihe am Index ist dabei auf 10 % limitiert.

Top 5 GBC MAX



Indexwert im Fokus: Constantin Medien AG Ergebnisniveau soll sich auf verbessertem Niveau stabilisieren - attraktive Effektivverzinsung von 4,3 %

Unternehmen: Constantin Medien AG ^{**11}

Wertpapier: 7,00 %-Unternehmensanleihe

ISIN: DE000A1R07C3

Anleihekurs: 104,85 % (01.06.2016; 12:02 Uhr, Stuttgart)

Die Constantin Medien AG, mit Sitz im Raum München, ist ein auf die Bereiche Sport, Film sowie Sport- und Event-Marketing spezialisiertes Medienunternehmen, die zugleich die Segmente des Unternehmens darstellen. Hierzu gehören beispielsweise die Tochterunternehmen sport1 sowie Plazamedia, an denen die Constantin jeweils 100 Prozent hält. Im Bereich Film sowie Sport- und Event-Marketing ist das Unternehmen über ihre rund 60-prozentige Beteiligung an der Highlight Communications AG aktiv.

Der Anleihekurs der Constantin Medien AG hat sich in den vergangenen Wochen auf ein deutlich höheres Niveau verbessert und notiert mit 104,85 % ebenso entsprechend über Pari. Zurückzuführen ist die positive Anleiheentwicklung auf die Verbesserung im operativen Geschäft im vergangenen Geschäftsjahr 2015. So konnte das operative Ergebnis (EBIT) im vergangenen Jahr von 21,6 Mio. € (GJ 2014) auf nunmehr 41,4 Mio. € nahezu verdoppelt werden, trotz eines leicht rückläufigen Umsatzes auf 481,6 Mio. € (2014: 487,7 Mio. €). Das auf die Aktionäre der Constantin Medien AG entfallende Ergebnis nach Steuern konnte zudem von -3,3 Mio. € (GJ 2014) auf 12,4 Mio. € deutlich verbessert werden und die erst im November 2015 auf 10,0 – 12,0 Mio. € erhöhte Prognose wurde nochmals leicht übertroffen.

Hintergrund dieser positiven Entwicklung sind insbesondere drei Aspekte, die auf das deutlich erhöhte Ergebnisniveau zurückzuführen sind. So konnte insbesondere durch das Wachstum und den Ausbau der Plattform Sport 1 das operative Ergebnis um über 10 Mio. € verbessert werden. Zudem haben sich Kinoerfolge im Film-Segment positiv auf das Ergebnis ausgewirkt und dieses konnte 2015 um nahezu 60% auf 14,5 Mio. € verbessert werden. Letztlich wurde durch die Auflösung einer Rückstellung für einen bereits mehrere Jahre zurückliegenden Rechtsstreit ein positiver Ergebniseffekt erzielt. Darüber hinaus wurde auch der operative Cashflow deutlich von 122,2 Mio. € auf 169,0 Mio. € erhöht, sodass der Free Cashflow bei Investitionsauszahlungen i.H.v. 121,5 Mio. € mit 47,5 Mio. € somit deutlich im positiven Bereich lag. Damit einhergehend konnte die Nettoverschuldung gegenüber dem Vorjahr von 88,2 Mio. € auf 69,5 Mio. € reduziert werden. Die Eigenkapitalquote liegt zwar zum 31.12.2015 mit 10,7 % noch auf einem niedrigeren Niveau, sollte sich jedoch aufgrund der auch für das laufende Geschäftsjahr 2016 erwarteten positiven Ergebnisentwicklung weiter verbessern können.

Für das Geschäftsjahr 2016 rechnet das Unternehmen mit einem Umsatzzanstieg auf 550 – 590 Mio. €, das insbesondere auf Erfolge im internationalen Kino- und Fernsehgeschäft zurückzuführen ist. Beim operativen Ergebnis prognostiziert das Unternehmen durch den Wegfall des Einmalertrages nur einen etwas niedrigeren Wert als 2015 und strebt ein EBIT zwischen 29,0 - 33,0 Mio. € an. Das auf die Aktionäre der Gesellschaft entfallende Ergebnis soll zwischen 6,0 und 9,0 Mio. € liegen, wodurch das Eigenkapital weiter gestärkt werden sollte. Zudem hat das Unternehmen bereits über einen erfolgreichen Start in das laufende Geschäftsjahr berichtet. So konnten alle Kennziffern gegenüber dem Vorjahr verbessert werden und der Ausblick wurde ebenso bestätigt. Aufgrund dieser nachhaltigen Stabilisierung der Ergebnisse erachten wir die Anleihe der Constantin Medien AG als attraktives Investment bei einer Effektivverzinsung von 4,3 %. Daher wurde die Anleihe kürzlich aufgrund unserer positiven Analysteneinschätzung, trotz eines aktuell nicht vorhandenen Anleiheratings, in den GBC MAX aufgenommen.

Bonitätskennzahlen	2014	2015
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	9,4	9,0
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,6	3,2
Total Debt/EBITDA	0,8	0,9
Total Debt/Capital	63,9 %	66,3 %

Gemäß GBC-Berechnung

Eckdaten zur Constantin Medien AG - Anleihe	
ISIN:	DE000A1R07C3
WKN:	A1R07C
Volumen:	65,00 Mio. €
Stückelung/Mindestanlagevolumen:	1.000,00 €
Laufzeit:	23.04.2018 Restlaufzeit: 1,87 Jahre
Kupon (Effektivverzinsung):	7,00 % (4,30 %)
Anleihekurs:	104,85 %
Rating:	Kein Rating

Überblick über die im GBC MAX enthaltenen Anleihen:

ISIN	Unternehmen	Gewichtung
DE000A11QF02	ADLER REAL ESTATE AG	7,98%
DE000A1R1A42	ADLER REAL ESTATE AG	2,24%
DE000A1TNHC0	BIOENERGIE TAUFKIRCHEN GMBH & CO. KG	0,88%
DE000A1TNGG3	CLOUD NO SEVEN GMBH	2,19%
DE000A1R07C3	CONSTANTIN MEDIEN AG	4,08%
DE000A1R07G4	DEUTSCHE ROHSTOFF AG	6,36%
DE000A1G9AQ4	ENTERPRISE HOLDINGS LTD.	1,23%
DE000A1MLWH7	EYEMAXX REAL ESTATE AG	0,89%
DE000A1TM2T3	EYEMAXX REAL ESTATE AG	0,84%
DE000A2AAKQ9	EYEMAXX REAL ESTATE AG	0,87%
DE000A1X3VZ3	FERRATUM CAPITAL GERMANY GMBH	1,66%
DE000A1ML4T7	FUSSBALL CLUB GELSENKIRCHEN-SCHALKE 04 E.V.	3,26%
DE000A1EWNF4	HAHN-IMMOBILIEN-BETEILIGUNGS AG	1,22%
DE000A1YCRD0	HÖRMANN FINANCE GMBH	3,17%
DE000A1R02E0	HORNBACH BAUMARKT AG	10,03%
DE000A1RFBP5	IMMOBILIEN PROJKT SLMDR	1,91%
DE000A2AATX6	KARLSBERG BRAUEREI GMBH	2,56%
DE000A12UAA8	KSW IMMOBILIEN GMBH & CO	1,58%
DE000A1ML257	KTG ENERGIE AG	3,07%
DE000A1TND93	PARAGON AG	0,88%
DE000A1R0741	PNE WIND AG	6,38%
DE000A1HSNV2	PORR AG	3,38%
DE000A1R0YA4	RUDOLF WOEHL AG	1,76%
DE000A1HJLL6	S&T AG	0,97%
DE000A1HA979	SAF HOLLAND S.A.	4,85%
XS0783934911	TECHEM GMBH	10,02%
DE000A18UQM6	UBM DEVELOPMENT AG	4,59%
AT0000A185Y1	UBM REALITAETSENTWICKLNG	9,87%
DE000A11QJA9	VEDES AG	1,29%

Stand: 31.05.2016

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 andere 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, Aktienrückkäufen, 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: (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 beteiligt 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), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Lukas Spang, B.Sc., Finanzanalyst
Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH); Finanzanalyst

Sonstige an der Studiienerstellung beteiligte Personen:

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