

M1 Kliniken AG^{*5a,11}

Rating: KAUFEN
Kursziel: 21,30 €
(bisher: 21,30 €)

aktueller Kurs: 12,10
 03.09.19 / XETRA / 14:09 Uhr
 Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0STSQ8
 WKN: A0STSQ
 Börsenkürzel: M12
 Aktienanzahl³: 17,500
 Marketcap³: 211,75
 EnterpriseValue³: 174,82
³ in Mio. / in Mio. EUR

Transparenzlevel:
 Open Market

Marktsegment:
 Freiverkehr

Rechnungslegung:
 IFRS

GJ-Ende: 31.12.

Designated Sponsor:
 Oddo Seydler Bank
 Kepler Cheuvreux

Analysten:

Cosmin Filker
 filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann
 goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 03.09.2019 (14:55 Uhr)

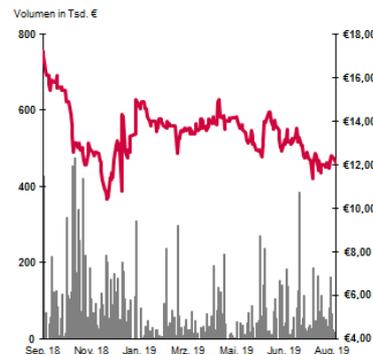
Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 04.09.19 (11:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2020

Unternehmensprofil

Branche: Klinik und Dienstleistungen
 Fokus: Medizinische Schönheitsbehandlungen

Gründung: 2007
 Firmensitz: Berlin
 Vorstand: Patrick Brenske, Dr. Walter von Horstig



Die M1 Kliniken-Gruppe betreibt medizinische Fachzentren für ästhetische und plastische Chirurgie an Standorten in bevölkerungsreichen Gebieten innerhalb Deutschlands. In diesem Bereich deckt das Unternehmen ein hoch spezialisiertes Spektrum an schönheitsmedizinischen Behandlungen ab, die durch erfahrene Ärzte in höchster Qualität und zu sehr wettbewerbsfähigen Preisen durchgeführt werden. Die Tochtergesellschaft M1 Aesthetics GmbH ist auf den Einkauf und die Distribution pharmazeutischer, medizinischer und medizintechnischer Produkte für die ästhetische Medizin, plastische Chirurgie und kosmetische Dermatologie spezialisiert.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2018	31.12.2019e	31.12.2020e	31.12.2021e
Umsatz	65,21	81,75	100,45	117,63
EBITDA	7,17	8,38	10,36	14,66
EBIT	6,46	7,93	9,86	14,16
Jahresüberschuss	6,61	7,62	8,60	11,00

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,38	0,44	0,49	0,63
Dividende je Aktie	0,30	0,30	0,35	0,40

Kennzahlen

EV/Umsatz	2,68	2,14	1,74	1,49
EV/EBITDA	24,38	20,86	16,87	11,92
EV/EBIT	27,06	22,05	17,73	12,35
KGV	32,03	27,79	24,62	19,25
KBV	3,32			

Finanztermine

****letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
 06.08.2019: RS / 21,30 / KAUFEN
 24.09.2018: RS / 19,00 / KAUFEN
 17.05.2018: RS / 18,50 / KAUFEN
 16.10.2017: RS / 16,15 / 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“

GESCHÄFTSENTWICKLUNG 1.HJ 2019

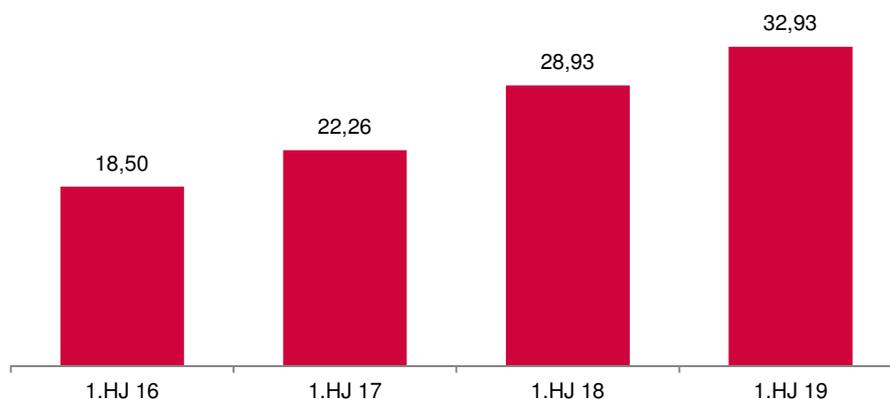
GuV (in Mio. €)	1.HJ 2017	1.HJ 2018	1.HJ 2019
Umsatzerlöse	22,26	28,93	32,93
EBIT	4,16	3,46	4,65
EBIT-Marge	18,7%	12,0%	14,1%
Nachsteuerergebnis	3,69	3,37	4,00

Quelle: M1 Kliniken AG; GBC AG

Umsatz- und Ergebnisentwicklung 1.HJ 2019

Die M1 Kliniken AG hat in den ersten sechs Monaten 2019 insgesamt vier neue Fachzentren eröffnet, darunter in Dortmund und in Melbourne, als zweiten internationalen Standort (jeweils M1 Med Beauty) sowie für die M1 Dental zwei neue Zentren in Hamburg und in Frankfurt am Main. Darüber hinaus wurden insgesamt neun bestehende Kliniken um das Laserbehandlungsangebot der Marke M1 Laser erweitert. Mittlerweile betreibt der M1-Konzern insgesamt 28 Fachzentren, nachdem zum Geschäftsjahresende 2018 die Anzahl noch bei 24 lag. Gemäß der kommunizierten Zielvorgabe des M1-Managements sollen bis zum Geschäftsjahresende 2020 insgesamt 50 Standorte betrieben werden, davon insgesamt 20 im Ausland. Bei dieser Zielvorgabe liegt die Expansionsstrategie unserer Ansicht nach etwas hinter dem Plan, es sind aber für das zweite Halbjahr 2019 einige Neueröffnungen geplant.

Umsatzerlöse (in Mio. €)



Quelle: M1 Kliniken AG; GBC AG

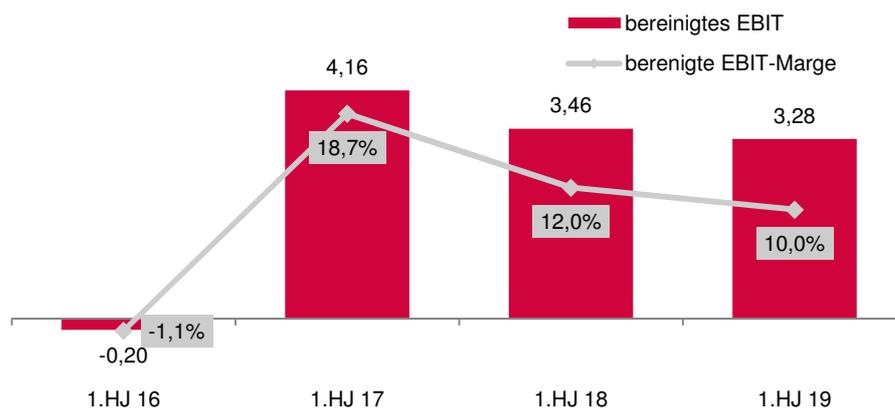
Die Umsatzerlöse kletterten analog dazu um 13,9 % auf 32,93 Mio. € (VJ: 28,93 Mio. €), wobei dieser Anstieg ausschließlich auf ein Wachstum der margenstarken Behandlungsumsätze (+42,0 % auf 20,3 Mio. €) zurückzuführen ist. Beim typischerweise von höheren Umsatzvolumina geprägten Handelssegment kam es hingegen zu einem Rückgang der Umsätze um 13,7 % auf 12,6 Mio. € (VJ: 14,3 Mio. €).

Der vergleichsweise starke Anstieg der margenstarken Behandlungserlöse findet sich in der deutlichen Verbesserung der Rohertragsmarge auf 52,8 % (VJ: 37,3 %) wieder, dem gleichzeitig besten Wert der vergangenen Berichtsperioden. Auch der um Bewertungserträge auf gehaltene Wertpapiere in Höhe von 1,36 Mio. € bereinigte Rohertrag stieg deutlich überproportional um 48,4 % auf 16,02 Mio. € (VJ: 10,80 Mio. €) an.

Dass die M1 Kliniken AG beim um Bewertungseffekte bereinigten EBIT nicht am starken Rohertragsanstieg partizipierte, liegt unserem Verständnis nach in erster Linie an den noch vorherrschenden Anlaufeffekten der neuen Fachzentren begründet. Typischerweise leisten diese in den ersten Monaten vergleichsweise geringe Umsatzbeiträge,

denen jedoch die vollen Kosten gegenüberstehen. Folglich minderte sich das bereinigte EBIT auf 3,28 Mio. € (VJ: 3,46 Mio. €). Auf Kostenebene wird dabei insbesondere bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ein deutlicher Anstieg auf 5,78 Mio. € (VJ: 2,80 Mio. €) sichtbar, was auf unter anderem auf Investitionen im Zusammenhang mit dem Standortausbau zurückzuführen ist. Unter Einbezug der Bewertungserträge auf börsennotierte Wertpapiere hatte die M1 Kliniken AG ein deutlich über dem Vorjahr liegendes EBIT von 4,64 Mio. € (VJ: 3,46 Mio. €) erzielt.

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



Quelle: M1 Kliniken AG; GBC AG

Bilanz und Cashflow zum 30.06.2019

in Mio. €	31.12.2017	31.12.2018	30.06.2019
Eigenkapital (EK-Quote)	47,28 (93,5%)	63,74 (91,6%)	67,75 (77,2%)
Anlagevermögen	4,26	5,84	17,79
Leasingschulden (IFRS 16)	0,00	0,00	12,46
Lang und kurzfr. Finanzanlagen	12,54	11,78	22,83
Liquide Mittel	14,69	25,38	15,33
Cashflow (operativ)	2,09	2,86	0,64
Cashflow (Investition)	-4,65	-1,94	-9,66
Cashflow (Finanzierung)	11,44	9,78	-1,03

Quelle: M1 Kliniken AG; GBC AG

Die erstmalige Anwendung von IFRS 16 hat bei der M1 Kliniken AG die Bilanz um 12,46 Mio. € verlängert. Aktivseitig findet sich dies in einem Anstieg des Anlagevermögens wieder, auf der Passivseite legten die kurz- und langfristigen Leasingverbindlichkeiten in gleicher Höhe zu. Ausschließlich darauf basierend minderte sich die EK-Quote der M1 Kliniken AG auf 77,2 % (31.12.18: 91,6 %). Dennoch dominiert das Eigenkapital nach wie vor die Passivseite der M1-Bilanz, die weiterhin nur sehr geringe Bankverbindlichkeiten ausweist.

Die Aktivseite der M1-Bilanz ist weiterhin von den liquiden Mittel und den Wertpapieren börsennotierter Unternehmen in Höhe von insgesamt 38,16 Mio. € (31.12.18: 37,16 Mio. €) geprägt. In den ersten sechs Monaten 2019 hat das Management weitere Liquidität in Wertpapiere umgeschichtet, was einen starken Rückgang des Investitions-cashflows nach sich gezogen hat. Grundsätzlich hält sich aber der Investitionsbedarf für das operative Geschäft in Grenzen und beschränkt sich in der Regel auf der Ausstattung der Fachzentren sowie auf die notwendigen Behandlungsgeräte. Je Standort liegt das Investitionsvolumen in einem niedrigen sechsstelligen Bereich.

PROGNOSE UND BEWERTUNG

GuV (in Mio. €)	GJ 2018	GJ 2019e	GJ 2020e	GJ 2021e
Umsatzerlöse	65,21	81,75	100,45	117,63
EBIT	6,46	7,93	9,86	14,16
EBIT-Marge	9,9%	9,7%	9,8%	12,0%
Nachsteuerergebnis	6,61	7,78	8,82	11,00
EPS in €	0,38	0,45	0,50	0,63

Quelle: GBC AG

Die ersten sechs Monate 2019 reihen sich in die bisherige von einem anhaltenden Wachstum geprägte Geschäftsentwicklung der M1 Kliniken AG ein. Mit einem Umsatzwachstum in Höhe von 13,9 % auf 32,93 Mio. € wurde zwar eine gute Basis für das Erreichen unserer 2019er Umsatzprognosen (81,75 Mio. €; +25,3%) gelegt, im zweiten Halbjahr 2019 muss aber noch ein deutlicher Ausbau der Umsatzerlöse erreicht werden. Wir gehen davon aus, dass insbesondere die in 2019 neu hinzugekommenen vier Behandlungszentren erst im zweiten Halbjahr nennenswerte Umsatzbeiträge leisten werden. Darüber hinaus befinden sich derzeit weitere Behandlungszentren in der Eröffnungsphase, woraus sich ebenfalls positive Impulse für die Konzern-Umsätze ergeben dürften. Parallel zu den Neueröffnungen plant die Gesellschaft zudem die Behandlungskapazitäten der bestehenden Standorte auszuweiten, was vergleichsweise zeitnah umgesetzt werden kann. Schließlich sollten die in der Regel deutlich volumenstärkeren Handelsumsätze in der zweiten Jahreshälfte zulegen.

Grundsätzlich ist die Mittelfristplanung der Gesellschaft, wonach für das Beauty-Segment bis Ende 2020 die Anzahl der betriebenen Fachzentren auf 50 ansteigen soll (davon 20 im Ausland) weiterhin gültig. Zusätzlich zur Ausweitung des Kliniknetzwerkes im Beauty-Bereich sollen neue Behandlungsangebote wie der Bereich der Laser-Behandlungen (M1 Laser) sowie der ästhetischen Zahnmedizin (M1 Dental) zunehmend adressiert werden. Während die Einbindung von M1 Laser im bestehenden Kliniknetzwerk umstandslos erfolgen kann, wird M1 Dental an jeweils eigenen Klinikstandorten betrieben.

Künftig soll auch der Handel mit eigenen Produkten unter der Marke M1 Select an Bedeutung gewinnen. Die derzeit über eigene Onlinekanäle sowie über das Kliniknetzwerk vertriebenen hochwertigen Kosmetikprodukte sollen sukzessive stärker für den Vertrieb im B2C-Bereich positioniert werden. Hier sollen beispielsweise durch die mittelfristig geplante Platzierung im stationären Handel neue Umsatzpotenziale erschlossen werden.

Wir behalten unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen gegenüber unserer letzten Restudie (siehe Studie vom 06.08.2019) unverändert bei. Im jeweils erwarteten zweistelligen Umsatzwachstum sind die geplanten Standorterweiterungen, das ausgeweitete Behandlungsangebot sowie das Anlaufen des B2B-Geschäftes enthalten. Beim EBIT gehen wir weiterhin zunächst von einem nur unterproportionalen Anstieg aus, was den Anlaufkosten für die neuen Kliniken geschuldet ist. Erst ab 2021 sollten wieder steigende EBIT-Margenniveaus erreicht werden.

Auf Grundlage der unveränderten Prognosen bestätigen wir unser Kursziel in Höhe von 21,30 € und vergeben somit weiterhin das Rating KAUFEN.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

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

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

§ 2 (I) Aktualisierung:

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

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

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

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

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

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

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

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

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

§ 2 (IV) Informationsbasis:

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

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,11)
§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@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