

CENIT AG*5a,6a,7,11

Rating: KAUFEN
Kursziel: 22,00 €
(bisher: 24,15 €)

Aktueller Kurs: 9,05
 05.11.2024 / XETRA-Schluss
 Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100
 WKN: 540710
 Börsenkürzel: CSH
 Aktienanzahl³: 8,368
 Marketcap³: 75,73
 Enterprise Value³: 87,05
³in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 60,7 %

Transparenzlevel:
 Prime Standard

Marktsegment:
 Regulierter Markt

Rechnungslegung:
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Cosmin Filker
 filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann
 goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 07.11.24 (08:21 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 07.11.24 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2025

Unternehmensprofil

Branche: Software
 Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist
 Mitarbeiter: 1.002 (30.09.2024)
 Gründung: 1988
 Firmensitz: Stuttgart
 Vorstand: Peter Schneck, Axel Otto



CENIT ist als führender Beratungs- und Softwarespezialist für die Optimierung von Geschäftsprozessen in den Feldern Digital Factory, Product Lifecycle Management (PLM), SAP PLM, Enterprise Information Management (EIM) und Application Management Services (AMS) seit über 33 Jahren erfolgreich aktiv. Standardlösungen von strategischen Partnern wie DASSAULT SYSTEMES, SAP und IBM ergänzt CENIT um etablierte, eigene Softwareentwicklungen. Hierzu gehören u.a. die FASTSUITE Produktfamilie für Softwarelösungen im Bereich Digitale Fabrik, cenitCONNECT für Prozesse rund um SAP PLM, cenitSPIN als leistungsfähiger PLM Desktop, CENIT ECLISO für eine effiziente Informationsverwaltung sowie ECM Systemmonitor zur Überwachung der IBM ECM Anwendungen. Das Unternehmen ist weltweit an 26 Standorten in neun Ländern mit über 930 Mitarbeitern vertreten. Diese arbeiten unter anderem für Kunden aus den Branchen Automobil, Luft- und Raumfahrt, Maschinenbau, Werkzeug- und Formenbau, Finanzdienstleistungen, Handel und Konsumgüter.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2023	31.12.2024e	31.12.2025e	31.12.2026e
Umsatz	184,72	206,89	228,43	250,08
EBITDA	16,41	18,04	24,02	31,41
EBIT	9,22	8,14	12,52	20,01
Jahresüberschuss	4,50	3,28	5,70	10,86

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,54	0,39	0,68	1,30
Dividende je Aktie	0,04	0,00	0,25	0,30

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,47	0,42	0,38	0,35
EV/EBITDA	5,31	4,83	3,62	2,77
EV/EBIT	9,44	10,69	6,95	4,35
KGV	16,84	23,06	13,28	6,98
KBV	1,68			

Finanztermine
14.11.2024: MKK
25.-27.11.24: Eigenkapitalforum

**letzter Research von GBC:
Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
05.08.2024: RS / 24,15 / KAUFEN
15.05.2024: RS / 20,55 / KAUFEN
11.04.2024: RS / 20,55 / KAUFEN
16.01.2024: RS / 20,90 / 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“

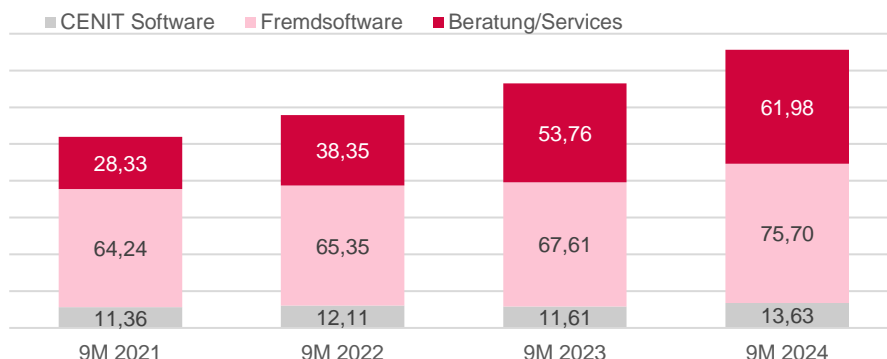
9 Monate 2024: Umsatz profitiert vom anorganischen Wachstum, Ergebnis von Einmaleffekten belastet, Guidance und unsere Prognosen reduziert, Kursziel auf 22,00 € gemindert, Rating: KAUFEN

in Mio. €	9 Monate 2022	9 Monate 2023	9 Monate 2024
Umsatzerlöse	115,86	133,31	151,43
Umsatzerlöse – CENIT Software	12,11	11,61	13,63
Umsatzerlöse – Fremdsoftware	65,35	67,61	75,70
Umsatzerlöse – Beratung/Services	38,35	53,76	61,98
davon wiederkehrend	69,52	73,59	82,18
davon einmalige Lizenzumsätze	7,93	5,62	7,15
EBIT	2,58	4,60	3,97
Periodenergebnis nach Minderheiten	1,23	2,40	0,93

Quelle: CENIT AG; GBC AG

Zum Umsatzzanstieg der CENIT AG in den ersten neun Monaten 2024 um 13,6 % auf 151,43 Mio. € (VJ: 133,31 Mio. €) haben sowohl organische als auch anorganische Effekte beigetragen. Allein die im laufenden Geschäftsjahr 2024 erworbenen Gesellschaften CCE GmbH (erworben am 03.01.2024) und Analysis Prime LLC (erworben am 17.07.2024) haben seit ihrer Konzernzugehörigkeit Umsatzerlöse in Höhe von 7,52 Mio. € beigesteuert. Bereinigt um die Beiträge der beiden Gesellschaften sowie um den Basiseffekt der im Vorjahr akquirierten Gesellschaften, die nun über den gesamten Berichtszeitraum enthalten sind, liegt das organische Wachstum bei 4,3 % und damit nahe an dem von der Gesellschaft angestrebten Wert von 5,0 %.

Umsatzerlöse getrennt nach Umsatzarten (in Mio. €)



Quelle: CENIT AG; GBC AG

Neben dem organischen Wachstum trugen die neu akquirierten Unternehmen sowohl zum Anstieg der Fremdsoftwareumsätze als auch des Consulting- und Servicegeschäfts bei. Der Anstieg des Umsatzes mit Fremdsoftware (im Wesentlichen Dassault und SAP) um 12,0 % auf 75,70 Mio. € (VJ: 67,61 Mio. €) ist unter anderem auf die akquirierte CEE GmbH zurückzuführen. Dynamisch entwickelten sich auch die Beratungs- und Dienstleistungsumsätze mit einem Plus von 15,3 % auf 61,98 Mio. € (VJ: 53,76 Mio. €). Der anorganische Beitrag belief sich nach Unternehmensangaben auf 3,85 Mio. €, so dass auch organisch eine Umsatzsteigerung von 8,1 % erreicht wurde. Der generelle Ausbau des Beratungsgeschäfts ist auch eine Folge der Akquisitionsstrategie, da die in den vergangenen Geschäftsjahren erworbenen Unternehmen überwiegend Beratungsumsätze generieren und diese Umsatzart somit stark an Bedeutung gewonnen hat. Hierzu zählt auch die im Juli 2024 erworbene Analysis Prime, die überwiegend Beratungsumsätze beisteuert.

Erfreulich ist auch die erneut deutliche Steigerung des margenstarken Umsatzes mit eigener Software um 17,5 % auf 13,63 Mio. € (VJ: 11,61 Mio. €). Positiv hervorzuheben ist hierbei der Produktbereich „Digital Factory Solutions“, in dem erneut ein deutliches Wachstum erzielt werden konnte.

Dem Umsatzanstieg steht ein Rückgang des EBIT auf 3,97 Mio. € (VJ: 4,60 Mio. €) und damit der EBIT-Marge auf 2,6 % (VJ: 3,5 %) gegenüber. Dies ist im Wesentlichen auf die akquisitionsbedingten Aufwendungen und die damit ebenfalls stark gestiegenen Abschreibungen auf erworbene Vermögenswerte zurückzuführen. Während die Abschreibungen um 1,36 Mio. € stiegen, beliefen sich die Anschaffungskosten auf 0,82 Mio. €. Darüber hinaus ergab sich ein negativer Einmaleffekt (0,87 Mio. €) aus der Entkonsolidierung der japanischen Tochtergesellschaft. Bereinigt um die Sondereffekte hätte die CENIT AG eine Steigerung des EBIT auf 4,67 Mio. € (VJ: 3,95 Mio. €) erreicht.

Trotz des deutlichen EBIT-Rückgangs erwirtschaftete die CENIT AG erneut einen hohen operativen Cashflow in Höhe von 9,91 Mio. € (VJ: 8,50 Mio. €). Damit konnte ein wesentlicher Teil des Kaufpreises für die beiden Unternehmensakquisitionen (13,96 Mio. €) gedeckt werden. Zusammen mit der erfolgten Rückführung von Bankverbindlichkeiten verfügt die Gesellschaft weiterhin über einen ausreichenden Finanzmittelbestand in Höhe von 12,18 Mio. €.

Prognosen und Bewertung

In Mio. €	GJ 2023	GJ 24e (alt)	GJ 24e (neu)	GJ 25e (alt)	GJ 25e (neu)	GJ 26e (alt)	GJ 26e (neu)
Umsatzerlöse	184,72	211,12	206,89	240,66	228,43	259,20	250,08
EBITDA	16,41	19,61	18,04	27,48	24,02	31,23	31,41
EBITDA-Marge	8,9%	9,3%	8,7%	11,4%	10,5%	12,1%	12,6%
EBIT	9,22	12,01	8,14	17,38	12,52	20,93	20,01
EBIT-Marge	5,0 %	5,7%	3,9%	7,2%	5,5%	8,1%	8,0%
Jahresüberschuss	4,86	6,00	3,28	9,07	5,70	11,13	10,86

Quelle: GBC AG

Im Vorfeld der Veröffentlichung des 9-Monatsberichts hat das Management der CENIT eine Anpassung der Prognose vorgenommen. Auf der Umsatzseite wurde der Umsatzbeitrag der akquirierten Analysis Prime erstmals in der Guidance berücksichtigt, so dass das Unternehmen einen Umsatz von 205 - 210 Mio. € erwartet (bisher: 197 - 202 Mio. €). Bereinigt um den anorganischen Effekt entspricht dies jedoch einer leichten Reduzierung der Guidance, da der ursprünglich erwartete Umsatzbeitrag von Analysis Prime in Höhe von 11,5 Mio. USD (10,6 Mio. €) zu einer neuen Guidance von 207,6 - 212,6 Mio. € geführt hätte. Dies ist nach Unternehmensangaben auf die aktuell schwache Nachfrage aus der Automobil- und Luftfahrtindustrie zurückzuführen, die zu einer geringeren Nachfrage nach Einmallyzenzen im vierten Quartal 2024 führen dürfte. Aber auch Verzögerungen beim Auftragsstart von Analysis Prime haben zu einer Reduzierung der Umsatzerwartung bei dieser Gesellschaft geführt. Der erwartete Rohertragsverlust in Höhe von ca. 7 Mio. € trifft auf bereits angefallene Sonderaufwendungen sowie höhere Abschreibungen (PPA-Abschreibungen), so dass die Gesellschaft einen Rückgang des EBIT auf 8,0 - 8,5 Mio. € erwartet.

Wir passen unsere Prognosen an die neue Guidance an und nehmen auf dieser Basis eine Reduzierung der Prognosen für die kommenden Geschäftsjahre vor. Die ganzjährige Einbeziehung von Analysis Prime, die eingeleiteten Kostensenkungsmaßnahmen sowie der Wegfall von Einmaleffekten sollten im kommenden Geschäftsjahr 2025 zu einem Umsatzanstieg und einer deutlichen Verbesserung der EBIT-Marge führen. Dieser Trend sollte sich bis 2026 fortsetzen. Auf Basis der angepassten Prognosen haben wir ein neues Kursziel von 22,00 € (alt: 24,15 €) ermittelt. Wir vergeben 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:

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

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

§ 2 (I) Aktualisierung:

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

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

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

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

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

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

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

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

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

§ 2 (IV) Informationsbasis:

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

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

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

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,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 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, 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:

Jörg Grunwald, Vorstand

§ 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