

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

### Q1-Umsatzerlöse im Rahmen der Erwartungen, EBITDA verbessert sich deutlich; Kursziel und Rating bestätigt

**Branche:** Software

**Fokus:** Beratungs- und Softwarespezialist

**Gründung:** 1988

**Mitarbeiter:** 901 (31.03.2026)

**Firmensitz:** Stuttgart

**Vorstand:** Martin Thiel, Dr. Johannes Fues

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 35 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 900 Mitarbeitern vertreten. Diese arbeiten unter anderem für Kunden aus den Branchen Automobil, Luft- und Raumfahrt, Maschinenbau, Werkzeug- und Formenbau, Finanzdienstleistungen, Handel und Konsumgüter.

| in Mio. €          | 31.12.2025 | 31.12.2026e | 31.12.2027e | 31.12.2028e |
|--------------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Umsatz             | 209,51     | 214,74      | 227,62      | 241,28      |
| EBITDA             | 12,28      | 19,13       | 22,83       | 25,40       |
| EBIT               | 0,31       | 8,88        | 12,71       | 15,30       |
| Jahresüberschuss   | -1,21      | 3,94        | 6,67        | 8,55        |
| Gewinn je Aktie    | -0,14      | 0,47        | 0,80        | 1,02        |
| Dividende je Aktie | 0,00       | 0,20        | 0,30        | 0,50        |
| EV/Umsatz          | 0,31       | 0,31        | 0,29        | 0,27        |
| EV/EBITDA          | 5,34       | 3,43        | 2,87        | 2,58        |
| EV/EBIT            | 213,55     | 7,38        | 5,16        | 4,28        |
| KGV                | -46,61     | 14,31       | 8,46        | 6,60        |
| KBV                | 1,32       |             |             |             |

#### Investment Case

- CENIT treibt die Transformation vom klassischen Reseller hin zu einem integrierten Software- und Serviceanbieter voran. Der Anteil von Eigensoftware und Beratung (mittlerweile >50 % der Umsätze) verbessert die Margenqualität nachhaltig.
- Umsatzerlöse legten in Q1 2026 leicht um 1,9 % auf 52,47 Mio. € (Vj.: 51,51 Mio. €) zu. Margenstarke Eigensoftware-Umsätze stiegen um 4,7 % und die Beratungsumsätze legten um 4,5 % zu. Fremdsoftware-Umsätze reduzierten sich um -1,4 %.
- EBITDA verbesserte sich im Q1 2026 deutlich auf 5,03 Mio. € (Vj.: -2,44 Mio. €). Die positiven Auswirkungen des abgeschlossenen Restrukturierungsprogramms werden damit erstmals vollständig sichtbar. Der Vorjahreswert war zudem von Sonderaufwendungen belastet.
- Unter neuem Vorstand wurde die Guidance bestätigt. Insbesondere auf Ergebnisebene erscheint, nach starkem Q1, die Zielerreichung sehr wahrscheinlich.
- Während nach unseren Prognosen das Umsatzwachstum kurzfristig moderat bleibt (ca. 2–6 % p.a.), bieten Skaleneffekte, Effizienzmaßnahmen und der höhere Softwareanteil erhebliches Potenzial für eine Margensteigerung (EBITDA-Marge >10 % mittelfristig).
- Kursziel: 16,00 €; Rating: KAUFEN

**Rating:** KAUFEN

**Kursziel:** 16,00 EUR (alt: 16,00 EUR)

#### Aktie und Stammdaten



|                                |              |
|--------------------------------|--------------|
| Schlusskurs (XETRA 12.05.26)   | 6,74 EUR     |
| Börsenplatz                    | XETRA        |
| ISIN                           | DE0005407100 |
| WKN                            | 540710       |
| Aktienzahl (in Mio.)           | 8,368        |
| MCap (in Mio. EUR)             | 56,40        |
| Enterprise Value (in Mio. EUR) | 65,56        |
| Transparenzlevel               | Freiverkehr  |
| Marktsegment                   | Scale        |
| GJ-Ende                        | 31.12.       |
| Rechnungslegung                | IFRS         |

#### Aktionärsstruktur

|                            |       |
|----------------------------|-------|
| Primepulse                 | 28,1% |
| Institutionelle Investoren | 9,1%  |
| Vorstand                   | 0,7%  |
| Free Float                 | 62,1% |

#### Finanztermine

|          |                  |
|----------|------------------|
| 10.06.26 | Hauptversammlung |
| 31.07.26 | HJ-Bericht 2026  |
| 04.11.26 | Q3-Zahlen 2026   |

#### Analysten

Cosmin Filker (filker@gbc-ag.de)  
Marcel Goldmann (goldmann@gbc-ag.de)

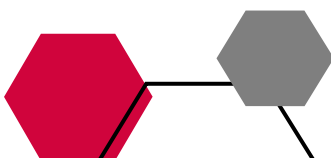
#### Letzter GBC Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating  
15.04.26: RS / 16,00 EUR / KAUFEN  
25.03.26: RS / 15,00 EUR / KAUFEN  
07.11.25: RS / 16,00 EUR / KAUFEN  
06.08.25: RS / 16,00 EUR / KAUFEN  
\*\* oben aufgeführte Researchstudien können unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen werden

Fertigstellung: 13.05.2026 (7:58 Uhr)  
Erste Weitergabe: 13.05.2026 (11:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2026

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf S. 5



## OPERATIVE ENTWICKLUNG Q1 2026

| GuV in Mio. €           | Q1 2023 | Q1 2024 | Q1 2025 | Q1 2026 |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Umsatzerlöse            | 43,42   | 50,55   | 51,51   | 52,47   |
| davon Eigensoftware     | 3,35    | 4,47    | 4,41    | 4,62    |
| davon Fremdsoftware     | 22,28   | 26,19   | 24,92   | 24,58   |
| davon Beratung/Services | 17,75   | 19,86   | 22,15   | 23,15   |
| EBITDA                  | 1,57    | 3,15    | -2,44   | 5,03    |
| EBITDA-Marge            | 3,6%    | 6,2%    | -4,7%   | 9,6%    |
| Periodenergebnis        | -0,07   | 0,03    | -4,71   | 2,51    |

Quelle: CENIT AG; GBC AG

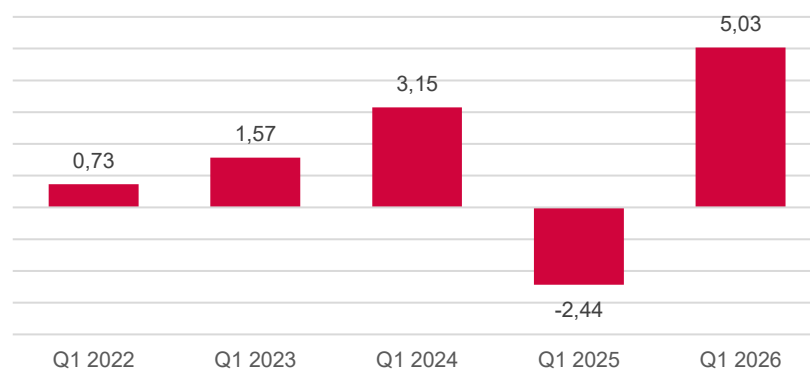
### Umsatz- und Ergebnisentwicklung Q1 2026

In den ersten drei Monaten des Jahres 2026 hat die CENIT AG eine deutliche Verbesserung der operativen Kennzahlen erreicht. Die Umsatzerlöse legten dabei zwar nur leicht auf 52,47 Mio. € (Vj.: 51,51 Mio. €) zu, die in den vergangenen Berichtsperioden ergriffenen Kostensparmaßnahmen führten jedoch zu einer spürbaren Verbesserung des EBITDA auf 5,03 Mio. € (Vj.: -2,44 Mio. €).

Der leichte Umsatzanstieg, der im Rahmen der Erwartungen liegt, ist insbesondere dem weiteren Erlösanstieg der Eigensoftware-Umsätze um 4,7 % auf 4,62 Mio. € (Vj.: 4,41 Mio. €) sowie der Beratungs-/Service-Erlöse um 4,5 % auf 23,15 Mio. € (Vj.: 22,15 Mio. €) zu verdanken. Demgegenüber stehen rückläufige Fremdsoftware-Umsätze von 24,58 Mio. € (Vj.: 24,92 Mio. €), was, neben leichten Kundenverlusten, auf der Fortsetzung des SaaS-Trends zurückzuführen ist. Marktgetrieben setzte sich demnach der Trend fort, wonach insbesondere in den margenstarken Erlösgruppen Steigerungen erreicht wurden.

Der Anstieg der margenstarken Umsätze führte zu einer leichten Verbesserung des Rohertrags auf 31,40 Mio. € (Vj.: 30,70 Mio. €) bzw. der Rohertragsmarge auf 59,8 % (Vj.: 59,6 %). Unterhalb des Rohertrags werden die nach Abschluss des Restrukturierungsprogramms erzielten Kostensparmaßnahmen sichtbar. Insbesondere im Bereich des Personalaufwandes verzeichnete die CENIT AG eine deutliche Kostenreduktion auf 22,69 Mio. € (Vj.: 28,74 Mio. €). Der Vorjahreswert war neben der höheren Beschäftigtenanzahl von Sonderaufwendungen im Zuge der Restrukturierungsmaßnahmen in Höhe von 3,35 Mio. € belastet. Demzufolge legte das EBITDA auf einen neuen Q1-Rekordwert von 5,03 Mio. € (Vj.: -2,44 Mio. €) zu und die dazugehörige EBITDA-Marge auf 9,6 % (Vj.: -4,7 %).

#### EBITDA (in Mio. €)



Quelle: CENIT AG; GBC AG

Der starke Anstieg des EBITDA zieht sich auch auf die nachfolgenden Ergebnisebenen durch, die ebenfalls neue Rekordwerte für ein erstes Quartal markieren. So erhöhte sich das EBIT auf 2,97 Mio. € (Vj.: -5,44 Mio. €) und das Nachsteuerergebnis auf 2,51 Mio. € (Vj.: -4,71 Mio. €).

Positiv hervorzuheben ist der erneut hohe Liquiditätszufluss aus dem operativen Geschäft in Höhe von 13,76 Mio. € (Vj.: 11,66 Mio. €). Üblicherweise vereinnahmt die Gesellschaft zu Beginn des Jahres hohe Kundenzahlungen, für die eine unterjährige Leistungserbringung erfolgt. Gegenüber dem Geschäftsjahresende am 31.12.2025 erhöhten sich die Vertragsverbindlichkeiten auf 40,63 Mio. € (31.12.25.: 21,61 Mio. €). Dies führte zu einem entsprechenden Rückgang des Working Capitals und im Gegenzug zu einer Erhöhung der liquiden Mittel auf 28,64 Mio. € (31.12.25: 16,22 Mio. €).

## Prognosen und Modellannahmen

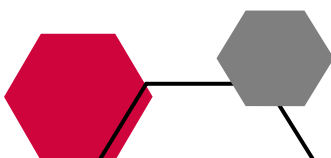
| GuV in Mio. €    | GJ 2025      | GJ 2026e     | GJ 2027e      | GJ 2028e      |
|------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Umsatzerlöse     | 209,51       | 214,74       | 227,62        | 241,28        |
| EBITDA (Marge)   | 12,28 (5,9%) | 19,13 (8,9%) | 22,83 (10,0%) | 25,40 (10,5%) |
| EBIT (Marge)     | 0,31 (0,1%)  | 8,88 (4,1%)  | 12,71 (5,6%)  | 15,30 (6,3%)  |
| Jahresüberschuss | -1,21        | 3,94         | 6,67          | 8,55          |
| EPS in €         | -0,14        | 0,47         | 0,80          | 1,02          |

Quelle: GBC AG

Mit der Veröffentlichung des Quartalsberichts hat das CENIT-Management unter der neuen Führung von Martin Thiel (CEO) und Dr. Johannes Fues (CFO) die mit dem Geschäftsbericht 2025 veröffentlichte Prognose bestätigt. Für das laufende Geschäftsjahr 2026 wird dabei unverändert mit Konzernumsätzen in Höhe von mindestens 210 Mio. € und einem EBITDA in Höhe von mindestens 18 Mio. € gerechnet.

Während die Umsatzerlöse im Rahmen der Erwartungen geblieben sind, liefert die deutliche Ergebnisverbesserung, die auf nachhaltige Kostenreduktion sowie Performanceverbesserungen basiert, eine hervorragende Basis für die Zielerreichung der EBITDA-Guidance. Unserer Ansicht nach ist die Bestätigung der Ergebnis-Guidance einer derzeit konservativen Herangehensweise der Gesellschaft geschuldet. Dabei hat das erste Quartal gezeigt, dass selbst bei einem niedrigen Umsatzwachstum, das mit einem deutlich niedrigeren Personalbestand erwirtschaftet wurde, hohe Kosteneinsparungen und damit Ergebnisverbesserungen erreicht werden können. Auf dieser Grundlage dürften auch die kommenden Quartale überproportionale Ergebnisverbesserungen aufweisen, sodass eine unterjährige Guidance-Erhöhung wahrscheinlich ist.

Bis dahin behalten wir unsere Prognosen für das laufende und kommende Geschäftsjahr bei. Für 2026 liegen wir sowohl auf Umsatz- als auch auf EBITDA-Ebene mit 214,74 Mio. € bzw. 19,13 Mio. € leicht oberhalb der von der Gesellschaft kommunizierten unteren Prognosebandbreite. Analog dazu behalten wir auch unser DCF-Bewertungsmodell unverändert bei. Bei einem fairen Wert von 16,00 € je Aktie vergeben wir 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 jeweilige Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet. Ist dies der Fall, so ist dies bei der jeweiligen Studie entsprechend der Notationen angegeben.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.  
oder
3. Werden die Studien nicht durch die Emittentin beauftragt, erfolgt die Erstellung der Studien auftragsunabhängig. Die Erstellung erfolgt ebenfalls ohne Beeinflussung durch Dritte.
4. Der Researchreport wird weitreichend verfügbar gemacht und allgemein zugänglich veröffentlicht und nicht nur exklusiv an bestimmte Kunden und Investoren verteilt. Somit ist die Researchstudie ebenfalls als „geringfügige Nicht-Monetäre Zuwendung“ einzustufen und somit MiFiDII compliant.

### 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 Vereinigten Königreich verbreitet wird, ausschließlich solchen Personen zugänglich gemacht werden, die (i) als authorised persons oder exempt persons im Sinne des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) gelten oder (ii) als relevant persons im Sinne der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung, anzusehen sind.

Diese Publikation richtet sich nicht an Privatkunden (retail clients) im Sinne der Regeln der Financial Conduct Authority (FCA) und darf weder direkt noch indirekt an solche Personen weitergegeben oder von ihnen genutzt werden.

Diese Publikation stellt kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten im Sinne des FSMA dar.

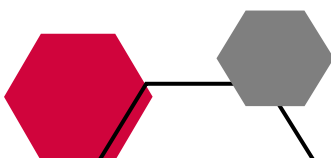
Kein anderer Personenkreis als die vorgenannten relevant persons ist berechtigt, sich auf diese Publikation zu stützen oder Handlungen auf deren Grundlage vorzunehmen.

Die Verbreitung dieser Publikation kann in weiteren Rechtsordnungen gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sind verpflichtet, sich über etwaige einschlägige Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Ein Verstoß gegen diese Beschränkungen kann eine Verletzung der geltenden Wertpapier- und Finanzmarktgesetze 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.

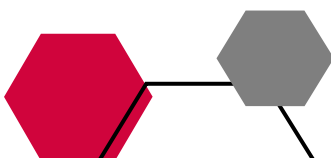
**§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:**

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 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., M.A., 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](mailto:compliance@gbc-ag.de)

