

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

Q1 von angekündigten Restrukturierungsaufwendungen geprägt; Guidance, Kursziel und Rating bestätigt

Branche: Software

Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist

Gründung: 1988

Mitarbeiter: 982 (31.03.2025)

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.

in Mio. €	31.12.2024	31.12.2025e	31.12.2026e	31.12.2027e
Umsatz	207,33	230,22	242,22	254,86
EBITDA	17,26	18,18	24,38	27,46
EBIT	7,38	7,00	13,40	16,88
Jahresüberschuss	-1,94	1,89	6,53	8,95
Gewinn je Aktie	-0,23	0,23	0,78	1,07
Dividende je Aktie	0,00	0,05	0,20	0,30
EV/Umsatz	0,45	0,40	0,38	0,37
EV/EBITDA	5,40	5,13	3,82	3,40
EV/EBIT	12,63	13,32	6,96	5,52
KGK	-35,70	36,51	10,59	7,72
KBV	1,46			

Investment Case

- In Q1 2025 stiegen die Umsätze um 1,9 % auf 51,51 Mio. € (VJ: 50,55 Mio. €). Der Umsatzanstieg war, in einem von einem zurückhaltenden Kundenverhalten geprägten Umfeld, ausschließlich auf den erstmaligen Einbezug von Analysis Prime zurückzuführen.
- Die Vorjahresumsätze waren zudem von einem volumenstarken Auftrag aus dem Defence-Bereich geprägt, was sich im ersten Quartal 2025 nicht wiederholt hat.
- Außerordentliche Aufwendungen in Höhe von 3,35 Mio. €, die im Zusammenhang mit der geplanten Reduktion des Personalbestandes stehen, haben das operative Ergebnis belastet.
- Weitere Ergebnisbelastungen ergaben sich aus Wechselkurseffekten, PPA-Abschreibungen sowie aufgrund eines negativen Ergebnisbeitrags von Analysis Prime. Dadurch reduzierte sich das EBIT auf -5,44 Mio. € (VJ: 1,24 Mio. €).
- Guidance für das laufende Geschäftsjahr (Umsatz: 229 bis 234 Mio. €; EBITA: 12,4 Mio. €) bestätigt.
- Starke Ergebnisverbesserung für die Folgequartale erwartet. Wegfall von Restrukturierungsaufwendungen, Break-Even bei Analysis Prime sowie Einspareffekte sind die Gründe dafür.
- Wir bestätigen unsere Prognosen sowie das Kursziel (19,00 €) und vergeben weiterhin das Rating KAUFEN.

Rating: KAUFEN

Kursziel: 19,00 EUR (alt: 19,00 EUR)

Aktie und Stammdaten



Aktienkurs (Schluss 15.05.25)	8,28 EUR
Börsenplatz	XETRA
ISIN	DE0005407100
WKN	540710
Aktienzahl (in Mio.)	8,368
MCap (in Mio. EUR)	69,12
Enterprise Value (in Mio. EUR)	93,27
Transparenzlevel	Prime Standard
Marktsegment	Regulierter Markt
GJ-Ende	31.12.
Rechnungslegung	IFRS

Aktionärsstruktur

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

Finanztermine

04.06.25	Hauptversammlung
01.08.25	HJ-Bericht 2025
04.11.25	Q3-Zahlen 2025

Analysten

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

Letzter GBC Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
 22.04.25: RS / 19,00 EUR / KAUFEN
 26.02.25: RS / 19,00 EUR / KAUFEN
 07.11.24: RS / 22,00 EUR / KAUFEN
 05.08.24: RS / 24,15 EUR / KAUFEN
 ** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen werden

Fertigstellung: 16.05.2025 (10:04 Uhr)
Erste Weitergabe: 16.05.2025 (11:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2025

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf S. 5

OPERATIVE ENTWICKLUNG Q1 2025

GuV in Mio. €	Q1 2022	Q1 2023	Q1 2024	Q1 2025
Umsatzerlöse	35,40	43,42	50,55	51,51
davon Eigensoftware	3,63	3,35	4,47	4,41
davon Fremdsoftware	21,47	22,28	26,19	24,92
davon Beratung/Services	10,27	17,75	19,86	22,15
EBIT	-0,39	0,01	1,24	-5,44
EBIT-Marge	-1,1%	0,0%	2,4%	-10,6%
Periodenergebnis	-0,60	-0,07	0,03	-4,71

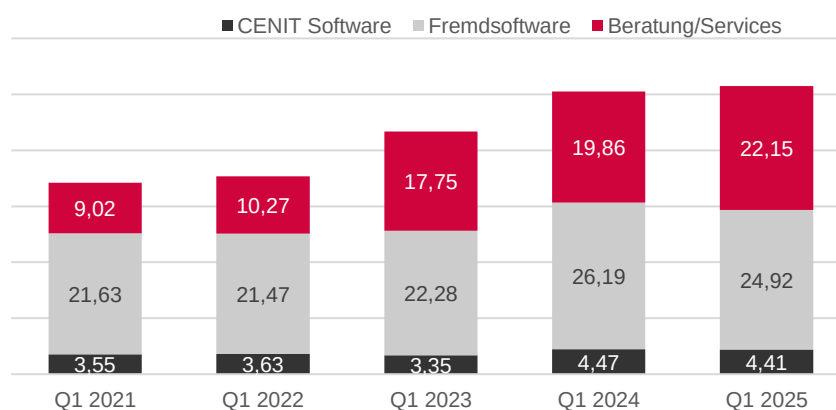
Quelle: CENIT AG; GBC AG;

Umsatz- und Ergebnisentwicklung Q1 2025

Trotz des herausfordernden Umfelds hat die CENIT AG in den ersten drei Monaten des Jahres 2025 die Umsätze um 1,9 % auf 51,51 Mio. € (VJ.: 50,55 Mio. €) gesteigert. Die rückläufige Umsatzentwicklung, die sich aus dem schwierigen Marktumfeld ergibt, wurde dabei durch anorganische Effekte aufgefangen. In den ersten drei Monaten 2025 sind gegenüber der Vergleichsperiode des Vorjahres auch die Umsätze der im Juli 2024 erworbenen Analysis Prime LLC enthalten, die bei rund 3 Mio. € gelegen haben dürften.

Dieser anorganische Effekt ist auch in der Umsatzaufteilung erkennbar. Da Analysis Prime im Wesentlichen Beratungsumsätze generiert, legten diese um 11,5 % auf 22,15 Mio. € (VJ.: 19,86 Mio. €) spürbar zu. Dieser Anstieg kompensierte die rückläufige Entwicklung der Eigensoftwareumsätze (-1,4 %) sowie der Umsätze mit Fremdsoftware (-4,9 %). In den Vorjahresumsätzen mit Fremdsoftware war ein volumenstarker Auftrag aus dem Defence-Bereich (3DS) enthalten, der im ersten Quartal 2024 zu einer außerordentlich starken Entwicklung beigetragen hatte.

Umsatzerlöse im ersten Quartal (in Mio. €)



Quelle: CENIT AG; GBC AG

Trotz einer leichten Umsatzsteigerung weist die CENIT AG ein auf -2,44 Mio. € (VJ.: 3,15 Mio. €) reduziertes EBITDA aus. Ein wichtiger Aspekt für diese Entwicklung war ein Sonderaufwand in Höhe von 3,35 Mio. €, der im Zusammenhang mit der Umsetzung der angekündigten Restrukturierungsmaßnahmen steht. Im Rahmen des Restrukturierungsprogramms soll in den nächsten Quartalen die Anzahl der Mitarbeiter (geplante Personalreduktion: 51) reduziert werden, wofür im ersten Quartal 2025 Rückstellungen gebildet wurden. Für die Folgequartale ergeben sich

in diesem Zusammenhang zwei entlastende Effekte für das EBITDA. Einerseits werden die Sonderaufwendungen deutlich zurückgehen (Q2 2025: ca. 0,3–0,4 Mio. €), andererseits werden die ersten Einspareffekte aus der Reduzierung des Personals sichtbar werden. Neben den Sonderaufwendungen war im EBITDA ein negativer Ergebnisbeitrag von -1,4 Mio. € der Analysis Prime enthalten. Analysis Prime war dabei von Verschiebungen sowie von einem verzögerten Anlauf von Kundenaufträgen betroffen. Dies dürfte jedoch in den Folgequartalen zu einem stärkeren Umsatzanstieg und einem positiven Ergebnisbeitrag führen.

Neben den genannten Effekten war das EBIT in Höhe von -5,44 Mio. € (VJ.: 1,24 Mio. €) von zusätzlichen PPA-Abschreibungen im Zusammenhang mit der Anpassung immaterieller Vermögenswerte (Kundenstamm) in Höhe von rund 0,9 Mio. € belastet.

Positiv hervorzuheben ist der für das erste Quartal gewohnt hohe operative Cash-flow in Höhe von 11,66 Mio. € (VJ.: 12,54 Mio. €), in dem erhaltene Anzahlungen von Kundenseite enthalten sind. Die liquiden Mittel erhöhten sich auf 27,03 Mio. € (31.12.2024: 16,46 Mio. €). Im Jahresverlauf sollten sie sich entsprechend der Leistungserbringung für die erhaltenen Anzahlungen wieder reduzieren.

Prognosen und Bewertung

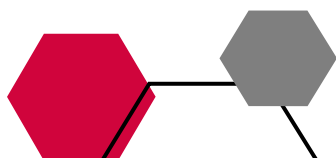
GuV in Mio. €	GJ 2024	GJ 2025e	GJ 2026e	GJ 2027e
Umsatzerlöse	207,33	230,22	242,22	254,86
EBITA (Marge)	11,35 (5,5%)	12,40 (5,4%)	18,53 (7,7%)	21,49 (8,4%)
EBIT (Marge)	7,38 (3,6%)	7,00 (3,0%)	13,40 (5,5%)	16,88 (6,6%)
Jahresüberschuss	-1,94	1,89	6,53	8,95

Quelle: GBC AG

Für das laufende Geschäftsjahr 2025 rechnet das Management von CENIT unverändert mit Umsatzerlösen zwischen 229 Mio. € und 234 Mio. € und damit mit einer sichtbaren Umsatzsteigerung gegenüber 2024. Hierzu soll insbesondere der erstmalig ganzjährige Umsatzbeitrag von Analysis Prime beitragen, für die Umsätze in Höhe von unverändert 28 Mio. USD (ca. 24,9 Mio. €) erwartet wird. Zwar blieb die Geschäftsentwicklung der ersten drei Monate 2025 unterhalb dieser Erwartung, für die Folgequartale rechnet CENIT jedoch mit einer deutlichen Verbesserung. Laut Unternehmensangaben ist bereits im April eine spürbare Verbesserung bei Analysis Prime erkennbar. Auch gruppenweit rechnet die Gesellschaft mit einer Auflösung der zurückhaltenden Kundennachfrage.

Auch die Ergebnis-Guidance, die ein EBITA in Höhe von 12,4 Mio. € erwartet, wurde bestätigt. Die kommenden Quartale dürften dabei im Vergleich zum ersten Quartal von einer deutlich unterproportionalen Entwicklung der operativen Kosten geprägt sein. Im Zusammenhang mit den eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen sollten im zweiten Quartal lediglich Sonderaufwendungen in Höhe von ca. 0,3 bis 0,4 Mio. € anfallen. Zugleich sollten erste Einspareffekte aus der Reduzierung des Personalbestandes sichtbar werden. Schließlich sollte Analysis Prime mit der erwarteten Ausweitung der Geschäftstätigkeit einen positiven Ergebnisbeitrag leisten.

Analog zur Unternehmens-Guidance behalten wir unsere Prognosen unverändert bei und vergeben weiterhin, bei einem Kursziel von 19,00 €, 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 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

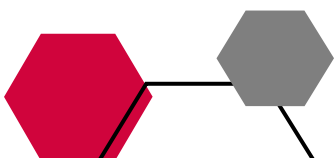
Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 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.

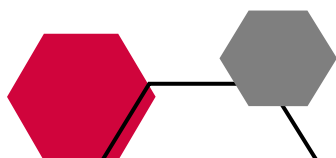
§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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 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., M.A., Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

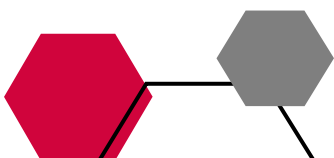
Jörg Grunwald, Vorstand

§ 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



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENTANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de