

Health Italia S.p.A. *5a,6a,11

Rating: Kaufen
Kursziel: 4,00 €.

Aktueller Kurs: 1,42 €.
27.10.23 14:23
Euronext Growth Mailand

Stammdaten:

ISIN: IT0005221004
WKN: A2DHVL
Börsenkürzel: 6I5
Anzahl der Aktien³: 18,98
Marktkapitalisierung³: 26,85
EnterpriseValue³: 31,52
in m / in EUR m

Streubesitz: 41,3%

Marktsegment:
Euronext Growth Mailand

Rechnungslegungsstandard:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Matthias Greiffenberger
greiffenberger@gbc-ag.de

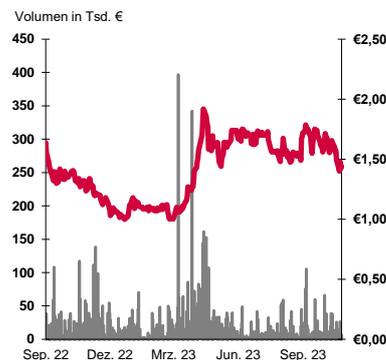
Marcel Schaffer
schaffer@gbc-ag.de

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 09.11.23 (15:00 Uhr)
Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung der englischen Fassung: 09.11.23 (10:00 Uhr)
Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 10.11.23 (10:00 Uhr)
Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe der englische Fassung: 09.11.23 (12:00 Uhr)
Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2024

* Katalog möglicher Interessenkonflikte auf Seite 6

Profil des Unternehmens

Industrie: Gesundheitspflege
Schwerpunkt: Dienstleistungen im Gesundheitswesen
Mitarbeiter: 104 (Stand 31.12.2022)
Gegründet: 2001
Hauptsitz: Rom, Italien
Leitung: Livia Foglia (CEO), Roberto Anzanello (Vorsitzender), Oscar Pischeddu (Vorstandsmitglied), Diego Facchini (Vorstandsmitglied)



Die Health Italia S.p.A. ist ein führendes Unternehmen im Gesundheitsdienstleistungssektor und Vertriebspartner für Mutual Aid Funds. Mit einem Netzwerk von über 2.000 Vertretern und mehr als 5.000 angeschlossenen Gesundheitseinrichtungen bedient das Unternehmen etwa 450.000 Kunden. Hauptumsatzbringer ist die Gewinnung neuer Mitglieder für den Mutual Aid Fund MBA. Die weiteren Dienstleistungen des Unternehmens umfassen das Management von Gesundheitseinrichtungen, die Bereitstellung von Hauspflegediensten, die Abwicklung von kundenbezogenen Dienstleistungen wie Abrechnungen und soziale Schutzprogramme sowie die Bereitstellung von Webentwicklungsdiensten und Zusatzschulungsdiensten für Fachkräfte im Gesundheitswesen. Mit einem starken Fokus auf die Bereitstellung qualitativ hochwertiger Gesundheitsversorgung und die Verbesserung des Zugangs zu medizinischen Dienstleistungen bleibt Health Italia dem Ziel verpflichtet, die vielfältigen Bedürfnisse seiner Kunden in ganz Italien zu erfüllen.

GuV in Mio. EUR \ GJ-Ende	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023e	31.12.2024e
Umsatz	39,39	39,13	38,30	41,58
EBITDA	5,62	8,34	6,58	7,77
EBIT	3,06	6,27	5,27	6,59
Nettoeinkommen	1,06	3,70	3,07	4,04

Die wichtigsten Zahlen				
EPS	0,06	0,19	0,16	0,21
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00

Die wichtigsten Zahlen				
EV/Umsatz	0,80	0,81	0,82	0,76
EV/EBITDA	5,61	3,78	4,79	4,05
EV/EBIT	10,29	5,03	5,98	4,78
PE	25,29	7,26	8,76	6,65
PB		0,79		

Finanzkalender

13. bis 17. November 2023: Rat der Verwaltung - Überprüfung der Informationen bis zum 30. September 2023

**letzte Forschung von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Bewertung
29.08.2023 / KAUFEN / 4,00 EUR

** Die oben aufgeführten Forschungsstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen oder bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg, angefordert werden.

Hinweis gemäß MiFID II-Verordnung für Forschung "Geringe nicht-monetäre Vorteile": Die betreffende Forschung erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als "Geringfügiger nicht monetärer Nutzen". Für weitere Informationen verweisen wir auf die Offenlegung unter "I. Forschung nach MiFID II".

Geschäftsentwicklung 1. HJ 2023

in Mio. €	1. HJ 2021	1. HJ 2022	1. HJ 2023
Einnahmen	18,50	19,25	17,81
EBITDA	1,82	4,61	2,87
EBITDA-Marge	9,6%	20,9%	15,9%
Adj. EBITDA	3,32	3,18	3,27
Adj. EBITDA-Marge	17,9%	16,6%	18,4%
EBIT	0,51	3,88	2,41
EBIT-Marge	2,8%	20,2%	13,5%
Nettoergebnis	0,14	2,29	1,52
EPS in €	0,01	0,12	0,08

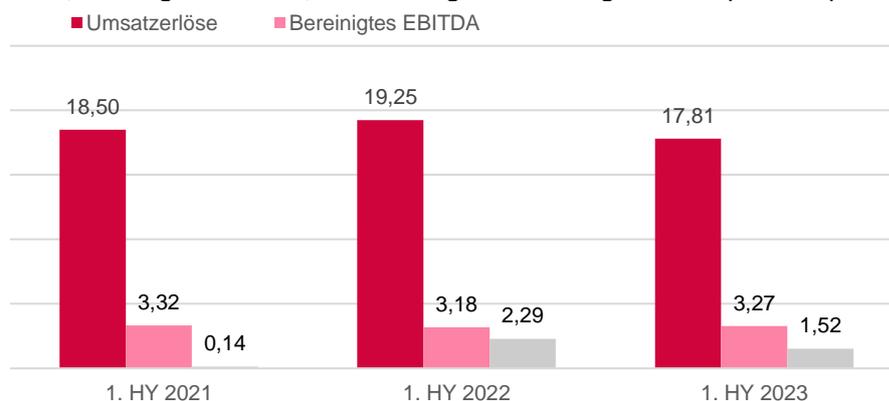
Quellen: Health Italia S.p.A., GBC AG

Umsatzentwicklung

Im ersten Halbjahr 2023 beliefen sich die Umsatzerlöse auf 17,81 Mio. €, was einen leichten Rückgang um 7,5% gegenüber dem Vorjahreszeitraum (19,25 Mio. €) bedeutet. Dieser Rückgang ist in erster Linie auf die Auswirkungen der aufgegebenen Geschäftsbereiche von Be Health S.p.A. und Health Property S.p.A. zurückzuführen, die die beiden Segmente Nutraceutical und Real Estate darstellen.

Das Kernsegment der Werbe- und Serviceleistungen ("Servizi Health Care") verzeichnete ein robustes Wachstum von 6,9% und erreichte 11,16 Mio. € (VJ: 10,44 Mio. €). Das Segment Kundenbetreuung ("Support Health Care") verzeichnete ein deutliches Wachstum von 10,0% auf 1,93 Mio. € (VJ: 1,75 Mio. €). Dies zeigt, dass die Einführung eines Multi-Channel-Vertriebsmodells in Verbindung mit kontinuierlichen Investitionen in den technologischen Fortschritt, insbesondere im Gesundheitswesen und in der Telemedizin, maßgeblich zu den guten Ergebnissen der ersten sechs Monate des Jahres beigetragen hat. Das Segment der Gesundheitsleistungen ("Servizi Sanitari") verzeichnete jedoch einen deutlichen Rückgang um 23,3% auf 4,72 Mio. € (VJ: 6,15 Mio. €). Der Umsatzrückgang in diesem Segment ist größtenteils auf Abrechnungsperioden zurückzuführen, und wir gehen davon aus, dass sich das Wachstum im Laufe des Jahres stabilisieren und normalisieren wird.

Umsatz, bereinigtes EBITDA, Entwicklung des Nettoergebnisses (in Mio. €)



Quellen: Health Italia S.p.A., GBC AG

Ergebnisentwicklung

In Bezug auf das Kostenmanagement hat das Unternehmen in verschiedenen Schlüsselkategorien erhebliche Verbesserungen erzielt. Die Kosten für Dienstleistungen sanken deutlich von 13,07 Mio. € auf 12,05 Mio. €, was einer Kosteneinsparung von 7,81%

entspricht. Ebenso gab es einen deutlichen Rückgang der Personalkosten um 13,47%, nämlich von 2,64 Mio. € auf 2,29 Mio. €. Diese Kosteneinsparung ist hauptsächlich auf das Outsourcing von IT-Dienstleistungen zurückzuführen.

Das bereinigte EBITDA in Höhe von 3,27 Mio. € verzeichnete einen leichten Anstieg von 2,7% (VJ: 3,18 Mio. €). Die bereinigte EBITDA-Marge stieg auf 18,4%, was ein Wachstum von etwa 2,0% im Vergleich zum ersten Halbjahr 2022 (16,5%) bedeutet. Diese gute Entwicklung ist auf die Fokussierung auf das Kerngeschäft zurückzuführen sowie auf Kostensenkungsmaßnahmen. Das bereinigte EBITDA wird um Effekte aus dem nicht regulären Geschäftsbetrieb bereinigt, insbesondere um Einmaleffekte, die im Zusammenhang mit dem Erwerb der Immobilien des Hauptsitzes im Rahmen eines NPL-Deals stehen.

Das unbereinigte EBITDA, das auch sonstige Kosten und Aufwendungen ("Altri costi e oneri diversi") und sonstige Erträge ("Altri Ricavi e Proventi diversi") umfasst, ging um 37,8% zurück und erreichte 2,87 Mio. € gegenüber 4,61 Mio. € im Vorjahr. Dieser Rückgang führte zu einer Verringerung der EBITDA-Marge, die nun bei 16,1% liegt, gegenüber 24,0% im Vorjahr. Dieser Rückgang ist in erster Linie auf einen außerordentlichen Gewinn im Vorjahr zurückzuführen, der aus der genannten Immobilientransaktion im Jahr 2022 resultiert.

Das Nettoergebnis zum Halbjahr reduzierte sich auf 1,52 Mio. € (VJ: 2,29 Mio. €).

Prognose und Bewertung

GuV (in Mio. €)	GJ 2022	GJ 2023e	GJ 2024e
Umsatz	42,51	38,30	41,58
EBITDA	8,34	6,58	7,77
EBITDA-Marge	19,6%	17,2%	18,7%
EBIT	6,27	5,27	6,59
EBIT-Marge	14,7%	13,8%	15,9%
Nettoergebnis	3,70	3,07	4,04
EPS in €	0,19	0,16	0,21

Quelle: GBC AG

Umsatzprognose

In der ersten Jahreshälfte 2023 setzte das Unternehmen den Erfolgskurs fort und erzielte operative Erfolge, insbesondere bei der Rentabilität. Das Multi-Channel-Vertriebsmodell, die kontinuierliche technologische Innovation, der Fokus auf die Kernaktivitäten und die Kostenkontrolle waren wichtige Gründe für den Erfolg. Health Italia hat beschlossen, das direkte Management des Segments für Nahrungsergänzungsmittel einzustellen, um sich wieder auf sein Kerngeschäft zu konzentrieren, wobei eine geringe Kapitalbeteiligung beibehalten wird. Im Rahmen dieser Entscheidung hat Be Health einer Kapitalerhöhung zugestimmt, die zu einer Verwässerung des Anteils von Health Italia auf weniger als 50% führt. Darüber hinaus investiert Health Italia proaktiv in die Verbesserung seiner digitalen Plattformen und ebnet damit den Weg für eine deutliche Verbesserung der Servicequalität und der betrieblichen Effizienz. Diese internen Plattformen sollten die Arbeitsabläufe rationalisieren und letztlich die betriebliche Effizienz steigern.

Darüber hinaus verfolgt Health Italia eine Ausweitung seines Verkaufs- und Vertriebsmodells. Das Unternehmen nutzt seine bestehenden Vertriebskanäle, darunter Banken und externe Netzwerke, und möchte nun seine Marktreichweite durch die Einführung eines Online-Vertriebskanals erweitern. Dieser Multi-Channel-Ansatz sollte den Kundenstamm diversifizieren und die Dienstleistungen einem breiteren Kundenkreis zugänglich machen. Diese strategische Neuausrichtung, die sich an den Kernkompetenzen von Health Italia und den Anforderungen des Marktes orientiert, positioniert das Unternehmen für erhebliches Wachstum in den kommenden Jahren.

Die Guidance von Health Italia S.p.A. für den Zeitraum 2023-2026 konzentriert sich auf die Stärkung der Finanzstruktur und die Optimierung der wichtigsten Leistungsindikatoren. Die Guidance steht im Einklang mit den ESG-Prinzipien der Gruppe und legt den Schwerpunkt auf Reinvestitionen, Kosteneinsparungen und Nachhaltigkeit. Bis 2026 strebt Health Italia einen Umsatz von 50,0 bis 52,0 Mio. €, ein EBITDA zwischen 12,0 und 14,0 Mio. € und eine positive Nettofinanzposition an.

Die Halbjahresergebnisse bestätigen unsere Prognose. Aufgrund der strategischen Neuausrichtung des Unternehmens auf das Kerngeschäft, die zu einem Ausstieg aus den Bereichen Nahrungsergänzungsmittel und Immobilien geführt hat, erwarten wir für 2023 einen leichten Umsatzrückgang auf 38,2 Mio. €. Da sich das Unternehmen im darauffolgenden Jahr wieder ausschließlich auf sein Kerngeschäft konzentriert, erwarten wir ein Wachstum von 8,6%, was zu einem geschätzten Umsatz von 41,58 Mio. € im Jahr 2024 führt. Unsere Prognose stimmen mit der Guidance des Unternehmens überein und gehen von einem relativ stabilen Wachstumspfad aus. In unserem DCF-Modell prognostizieren wir bis 2026 einen Umsatz von 50,31 Mio. € und ein EBITDA von 13,12 Mio. €.

Ergebnisprognose

Da sich das Unternehmen wieder auf sein Kerngeschäft konzentriert, erwarten wir einen stetigen Anstieg bei den Margen. Vor allem das Werbe- und Dienstleistungssegment, das bereits für seine hohen Margen bekannt ist, hat in der Vergangenheit eine noch höhere Rentabilität gezeigt. Wir gehen davon aus, dass die überarbeitete Strategie das Management in die Lage versetzen wird, schrittweise wieder an das frühere Erfolgsniveau anzuknüpfen und es möglicherweise sogar zu übertreffen. Für das Jahr 2023 rechnen wir mit einem EBITDA von 6,58 Mio. €, was einer EBITDA-Marge von 17,2% entspricht. Darüber hinaus gehen wir von einem stetigen Anstieg des EBITDA und der Marge in den Folgejahren aus. Für das Jahr 2024 prognostizieren wir ein EBITDA von 7,77 Mio. € und eine EBITDA-Marge von 18,7%.

Wir gehen davon aus, dass die finanziellen Belastungen durch die Rückzahlung der Wandelanleihe sinken werden. Folglich erwarten wir, dass sich das Nettoergebnis ähnlich wie das EBITDA entwickeln wird. Nach einem Nettoergebnis von 3,70 Mio. € im Jahr 2022 rechnen wir mit 3,07 Mio. € im Jahr 2023 und 4,04 Mio. € im Jahr 2024.

Wir bestätigen unsere Prognose und unser Kursziel von 4,00 € und 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:

<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,6a,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:

Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst

Marcel Schaffer, B.A., Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist durch das Urheberrecht geschützt. Es dient ausschließlich zu Ihrer Information und darf nicht vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden. Jede Verwertung dieses Dokuments außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes bedarf grundsätzlich der Zustimmung der GBC bzw. des jeweiligen Unternehmens, sofern eine Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten erfolgt ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Telefon: 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 & INVESTMENT ANALYSEN -

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