

Nebelhornbahn-AG^{*5a,11}

Rating: Kaufen
Kursziel: 43,50 €

Aktueller Kurs: 35,00 (Schluss)
06.12.2018 / München
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0008271107
WKN: 827110
Börsenkürzel: NHB
Aktienanzahl³: 1,352
Marketcap³: 47,32
EnterpriseValue³: 56,76
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 20,5%

Transparenzlevel:
m:access
Marktsegment:
Freiverkehr
Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.10.

Analysten:

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 07.12.2018 (09:26 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 07.12.2018 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2019

Unternehmensprofil

Branche: Tourismus
Fokus: Betrieb einer Seilbahn (Nebelhornbahn)

Mitarbeiter: 81 (Stand: 30.04.2018)
Gründung: 1927
Firmensitz: Oberstdorf
Vorstand: Peter Schöttl



Die Nebelhornbahn-AG wurde 1927 gegründet und betreibt eine Seilbahn auf den Gipfel des Nebelhorns in den Allgäuer Alpen. Die Nebelhornbahn ist seit 1930 im Einsatz und wurde seitdem mehrfach erneuert und saniert. Das Kerngeschäft der Nebelhornbahn-AG besteht im Betrieb der Nebelhorn-Bergbahn sowie den dazu gehörigen Gastronomiebetrieben in Oberstdorf (Allgäuer Alpen). Das Nebelhorn ist ein beliebtes Ausflugsziel und bietet im Sommer ein breites Wander-, Touren- und Kletterangebot sowie ein großes, beschneites Skigebiet im Winter. Die Region in den Allgäuer Alpen zeichnet sich als höchstes Skigebiet im Allgäu aus, wobei die Bergbahn pro Jahr mehr als 450.000 Gäste auf das Nebelhorn befördert.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	GJ 2016/17	GJ 2017/18e	GJ 2018/19e	GJ 2019/20e
Umsatz	11,01	10,82	11,28	6,55
EBITDA	2,90	2,88	3,14	-0,43
EBIT	1,27	1,13	1,49	-1,93
Jahresüberschuss	0,81	0,69	0,94	-1,70

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,80	0,51	0,70	-1,26
Dividende je Aktie	0,30	0,20*	0,20*	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	5,16	5,25	5,03	8,67
EV/EBITDA	19,57	19,71	18,08	neg.
EV/EBIT	44,69	50,23	38,09	neg.
KGV	58,42	68,58	50,34	neg.
KBV	7,93			

*erhöhte erwartete Thesaurierung für Finanzierung der Erneuerung der Nebelhorn-Hauptbahn (bisherige Prognose: 0,30 € je Aktie)

Finanztermine

03.04.2019 Hauptversammlung

****letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
11.7.2018: RS / 45,12 / 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“

Erfolgreicher Abschluss der Kapitalerhöhung zur Finanzierung des Großprojekts „Erneuerung Nebelhorn-Hauptbahn“; Strategie zur Erhöhung der Beförderungsqualität sowie der Erschließung weiteren Wachstumspotenzials kann nun umgesetzt werden

Die Nebelhornbahn-AG hat am 30. Oktober 2018 den erfolgreichen Abschluss der geplanten Kapitalerhöhung bekannt geben. Im Zuge der Kapitalerhöhung wurden sämtliche 338.000 angebotenen neuen Aktien gegen Bareinlage bei bestehenden Aktionären sowie neuen Investoren erfolgreich platziert.

Durch die Platzierung der neuen Aktien sind dem Unternehmen ca. 9,6 Mio. € (Bruttoemissionserlös) an liquiden Mitteln zugeflossen. Infolge der Kapitalerhöhung hat sich das Grundkapital der Gesellschaft auf 2.704.000 Euro erhöht (zuvor: 2.028.000 Euro), eingeteilt in 1.352.000 Aktien (zuvor: 1.014.000 Aktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von 2,00 € je Aktie.

Die von Investoren eingeworbenen Mittel aus der Kapitalerhöhung sollen zur Finanzierung der Erneuerung der Nebelhorn-Hauptbahn vom Tal über die Mittelstation Seealpe bis zur Station Höfatsblick dienen. Geplant ist hierbei der Bau einer 2-Seil Umlaufbahn mit 10er Kabinen. Hintergrund des Großprojektes ist die vom Unternehmen anvisierte Erhöhung der Beförderungsqualität sowie Beförderungsleistung der Hauptbahn (Siehe zur Mittelverwendung auch unser Vorstandsinterview vom 27.09.2018 unter: <http://www.more-ir.de/d/16997.pdf>).

Laut Unternehmensangaben sollen die technischen und genehmigungsrechtlichen Voraussetzungen für den Neubau der Bahn voraussichtlich im Winter 2018/19 vorliegen. Mit dem Bau der Bahn soll planmäßig in 2019 begonnen werden.

Unseres Erachtens nach stellt der positive Abschluss der Kapitalerhöhung einen ersten wichtigen Meilenstein des Großprojektes „Erneuerung Nebelhorn-Hauptbahn“ dar, welcher erfolgreich erreicht wurde. Mithilfe der erfolgreichen Kapitalerhöhung kann die vom Unternehmen verfolgte Qualitätsoffensive im Hinblick auf die Beförderungsqualität sowie -leistung der Hauptbahn nun umgesetzt werden. Zudem wird durch diese strategische Maßnahme zusätzliches Wachstumspotenzial erschlossen.

Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unsere Einschätzung sowie unsere Prognosen zum Unternehmen. Auf Basis unserer bisherigen (unveränderten) Schätzungen sowie eines durch die Kapitalerhöhung leicht höheren Verwässerungseffektes als zunächst erwartet, beträgt der Unternehmenswert (auf Basis 2019) gemäß unseres DCF-Modells 43,50 € je Aktie (zuvor: 45,12 €). Basierend auf dem aktuellen Kursniveau vergeben wir weiterhin das Rating Kaufen.

DCF Modell

Nebelhornbahn-AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	2,3%	ewiges Umsatzwachstum	2,0%
EBITDA-Marge	34,5%	ewige EBITA - Marge	15,4%
AFA zu operativen Anlagevermögen	6,1%	effektive Steuerquote im Endwert	30,0%
Working Capital zu Umsatz	5,0%		

dreistufiges DCF - Modell:

Phase in Mio. EUR	estimate						consistency		final End- wert
	GJ 17/18e	GJ 18/19e	GJ 19/20e	GJ 20/21e	GJ 21/22e	GJ 22/23e	GJ 23/24e	GJ 24/25e	
Umsatz (US)	10,82	11,28	6,55	13,23	13,58	13,92	14,24	14,57	
US Veränderung	-1,9%	4,2%	-41,9%	101,8%	2,7%	2,5%	2,3%	2,3%	2,0%
US zu operativen Anlagevermögen	0,60	0,36	0,13	0,23	0,25	0,26	0,28	0,29	
EBITDA	2,88	3,14	-0,43	4,43	4,62	4,79	4,91	5,03	
EBITDA-Marge	26,6%	27,9%	-6,5%	33,5%	34,0%	34,4%	34,5%	34,5%	
EBITA	1,13	1,49	-1,93	1,28	1,52	1,69	1,81	1,93	
EBITA-Marge	10,5%	13,2%	-29,4%	9,7%	11,2%	12,1%	12,7%	13,2%	15,4%
Steuern auf EBITA	-0,34	-0,45	0,58	-0,39	-0,46	-0,51	-0,54	-0,58	
zu EBITA	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
EBI (NOPLAT)	0,79	1,05	-1,35	0,90	1,06	1,18	1,27	1,35	
Kapitalrendite	4,3%	5,6%	-4,2%	1,7%	1,9%	2,1%	2,4%	2,6%	3,2%
Working Capital (WC)	0,54	0,56	0,33	0,66	0,68	0,70	0,71	0,73	
WC zu Umsatz	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	
Investitionen in WC	0,07	-0,02	0,24	-0,33	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	18,17	31,62	51,62	56,37	54,65	52,93	51,20	49,47	
AFA auf OAV	-1,75	-1,65	-1,50	-3,15	-3,10	-3,10	-3,10	-3,10	
AFA zu OAV	9,6%	5,2%	2,9%	5,6%	5,7%	5,9%	6,1%	6,3%	
Investitionen in OAV	-2,00	-15,10	-21,50	-7,90	-1,38	-1,38	-1,37	-1,37	
Investiertes Kapital	18,71	32,18	51,95	57,03	55,33	53,63	51,91	50,20	
EBITDA	2,88	3,14	-0,43	4,43	4,62	4,79	4,91	5,03	
Steuern auf EBITA	-0,34	-0,45	0,58	-0,39	-0,46	-0,51	-0,54	-0,58	
Investitionen gesamt	-1,93	-15,12	-21,26	-8,23	-1,40	-1,40	-1,39	-1,39	
Investitionen in OAV	-2,00	-15,10	-21,50	-7,90	-1,38	-1,38	-1,37	-1,37	
Investitionen in WC	0,07	-0,02	0,24	-0,33	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	0,62	-12,43	-21,11	-4,18	2,77	2,89	2,98	3,06	90,21

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	49,16	62,90
Barwert expliziter FCFs	-25,89	-14,15
Barwert des Continuing Value	75,05	77,05
Nettoschulden (Net debt)	-8,49	4,08
Wert des Eigenkapitals	57,65	58,81
Fremde Gewinnanteile	0,00	0,00
Wert des Aktienkapitals	57,65	58,81
Ausstehende Aktien in Mio.	1,35	1,35
Fairer Wert der Aktie in EUR	42,64	43,50

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	1,3%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	0,63
Eigenkapitalkosten	4,7%
Zielgewichtung	40,0%
Fremdkapitalkosten	1,8%
Zielgewichtung	60,0%
Taxshield	25,0%
WACC	2,7%

Kapitalrendite	WACC				
	2,5%	2,6%	2,7%	2,8%	2,9%
3,0%	55,23	42,68	33,93	27,47	22,51
3,1%	62,16	48,35	38,72	31,61	26,15
3,2%	69,10	54,02	43,50	35,74	29,78
3,3%	76,03	59,69	48,29	39,87	33,41
3,4%	82,97	65,36	53,07	44,01	37,05

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.htm>

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.htm>

§ 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.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

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

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

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

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

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

- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.
- (11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)
- (12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

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

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst
Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellv. Chefanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de