

Greater China Precision Comp.

Stärken und Chancen

- *Outsourcingpartner für Weltkonzerne:* Das seit heute in Deutschland börsennotierte chinesische Unternehmen hat sich in den letzten Jahren als integrierter Zulieferer von Kunststoffschalen für Mobiltelefone etabliert. Insbesondere dank einer außergewöhnlichen Verfahrenskompetenz bei der Sprühlackierung setzen selbst namhafte Hersteller wie Nokia und Sony Ericsson die GCPC-Produkte ein.
- *Hohe zweistellige Nettomarge:* Dieser Erfolg hat sich bislang sowohl in anhaltend hohen Wachstumswerten als auch in einer beeindruckenden Profitabilität niedergeschlagen. Für das laufende Jahr ist eine Nettorendite von 27 Prozent angekündigt.
- *Kapazitätserweiterung und neue Produkte:* Mit den IPO-Einnahmen sollen nun der Neubau einer modernen und erweiterten Produktionsstätte fertig gestellt und die Produktpalette um weitere Handyelemente wie Tastaturen arrondiert werden.
- *Hohes Kurspotenzial:* Trotz vorsichtiger Annahmen sehen wir gegenüber dem Ausgabekurs ein Aufwärtspotenzial von mehr als einem Drittel.

Schwächen und Risiken

- *Schmale Kundenbasis:* Das Geschäftsmodell bedingt die Konzentration auf relativ wenige Kunden, so dass der Ausfall einzelner Abnehmer spürbare Rückwirkungen auf die Umsatz- und Ergebnisentwicklung haben kann.
- *Anhaltender Kostensenkungsdruck:* Die Kunden bestehen auf ständig sinkende Preise, die kontinuierlich durch eigene Einsparungen beim Einkauf und in der Produktion kompensiert werden müssen.

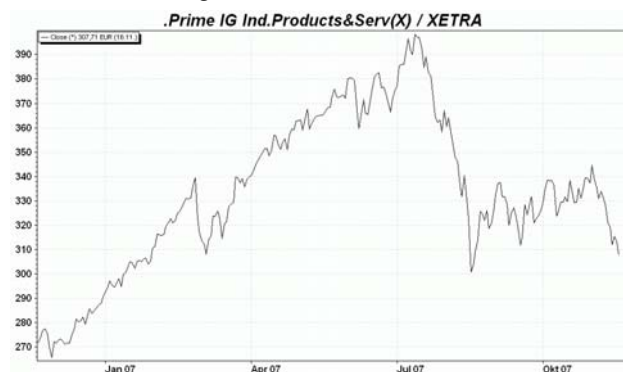
Kaufen (Ersteinschätzung)

Aktueller Kurs **3,80 Euro**

Stammdaten

ISIN	SG9999005052
Branche	Technologie
Sitz der Gesellschaft	Singapur
Internet	www.greater-cpc.com
Ausstehende Aktien	27,5 Mio. Stück
Marktsegment	Entry Standard
Marktkapitalisierung	104,5 Mio. Euro
Free Float	ca. 27,3%

Kursentwicklung (Branchenindex)



Quelle: Market Maker

Kennzahlen

Geschäftsjahr	2005	2006	2007(e)	2008(e)
Umsatzerlöse (Mio. CNY)	100,3	168,4	238,2	309,7
Umsatzwachstum		67,9%	41,4%	30,0%
EpS (CNY)*	0,19	0,85	2,34	2,48
EpS-Wachstum		348,9%	174,6%	5,7%
Dividende / Aktie (CNY)	-	-	-	-
KGV	216,5	48,2	17,6	16,6
KUV	11,29	6,72	4,75	3,66
Dividendenrendite	-	-	-	-

* alle Jahre einheitlich mit 27,5 Mio. Aktien berechnet

Unternehmensprofil

Zweites China-IPO in Deutschland

Die seit heute börsennotierte Greater China Precision Components Ltd. (GCPC) gehört zu den ersten chinesischen Unternehmen, die Deutschland für ihr Erstlisting gewählt haben. Rechtlich stammt GCPC allerdings aus Singapur, wo die Muttergesellschaft ihren Sitz hat. Diese fungiert jedoch ausschließlich als Holding für die 100-prozentige Beteiligung Huizhou Green Plastic Electronic Co., Ltd. aus der chinesischen Provinz Guangdong. Zwischen die beiden Firmen sind weitere Zwischenholdings eingeschaltet, die allerdings allesamt vollständig zum Konzern gehören und wie die Muttergesellschaft kein operatives Geschäft führen. Diese Konstruktion, die in der derzeitigen Form erst seit Oktober Bestand hat, wurde zum einen zur Erleichterung des Börsengangs gewählt, zum anderen hat sich die Gesellschaft damit den Status eines so genannten Wholly Foreign Owned Enterprise (WFOE) gesichert, das ihr für die nächsten vier Jahre weitgehende Steuererleichterungen garantiert. Im Gegensatz zu dieser kompliziert anmutenden Konzernstruktur ist das operative Geschäft ausschließlich bei einem Unternehmen, der chinesischen Tochter Huizhou Green Plastic Electronic angesiedelt. Insofern beziehen sich sämtliche Angaben zur Geschäftstätigkeit, der Strategie und der Vergangenheit des Unternehmens auf Huizhou.

Hersteller von Handykomponenten

Die Gesellschaft wurde im April 2002 als Produzent von Kunststoff- und Elektronikkomponenten gegründet und hat sich seitdem zu einem integrierten Anbieter von Kunststoffgehäusen für Mobiltelefone entwickelt. Das Leistungsspektrum umfasst sämtliche Schritte von der Designentwicklung der Elemente, über die Herstellung der Gussformen und Prototypen bis zur Einspritzung der einzelnen Bauteile, deren Lackierung und die Endmontage der Gehäuse. Aufgrund der besonderen Kompetenz bei der Sprühlackierung, die das Unternehmen selbst als weltweit führend bezeichnet, wird allerdings rund ein Drittel der Umsätze (Stand 30.06.2007) mit Kunden erzielt, die lediglich diesen einzelnen Prozessschritt nachfragen.

Namhafter Kundenkreis

Insgesamt hat GCPC im letzten Jahr 54 Mio. Handygehäuse verkauft. Dabei beliefert der Börsenneuling sowohl Anbieter, die wie Haier, TCL Communications oder Konka Handys unter dem eigenen Label vertreiben, als auch Auftragsfertiger wie Perlos oder Flextronics. Über diese Kanäle finden die GCPC-Produkte auch Eingang in die Telefone der führenden Marken wie Nokia, Sony Ericsson und Alcatel. Diese Positionierung als Zulieferer von großen Herstellern hat allerdings zufolge, dass die Kundenbasis verhältnismäßig schmal ist. So entfallen auf die fünf wichtigsten Abnehmer fast 88 Prozent der Erlöse (Stand 30.06.2007); allein der größte Kunde, die finnische Perlos-Gruppe, ist für mehr als ein Drittel der Umsätze verantwortlich.

IPO zur Wachstumsfinanzierung

Mit dem Börsengang soll die Fähigkeit von GCPC erhöht werden, noch größere Mengen in kurzer Zeit liefern zu können, um sich damit für weitere Großaufträge zu positionieren. Die wichtigste diesbezügliche Maßnahme besteht in einem 100 Mio. CNY teuren Fabrikneubau, in dem ab dem zweiten Halbjahr 2008 die bisher auf zwei Standorte aufgeteilte Produktion sowie die Forschungs- und Entwicklungskapazitäten zusammengezogen werden sollen. Hierfür sowie für die Ausstattung mit weiteren Maschinen sind insgesamt fast 60 Prozent des Nettomittelzuflusses aus der heutigen Emission vorgesehen. Unternehmensangaben zufolge wird sich die Produktionskapazität nach Fertigstellung der neuen Fabrik in etwa verdoppeln.

Markt und Strategie***Weiterhin steigende Handyverkäufe***

Der Markt für Mobiltelefone gehörte in den letzten Jahren zu den wachstumsstärksten Sektoren der Weltwirtschaft und hat Schätzungen der Gartner Group zufolge allein zwischen 1995 und 2006 um durchschnittlich 33 Prozent p.a. zugelegt (gerechnet in ausgelieferten Einheiten). Getrieben durch die rasant zunehmende Penetrationsrate in den Schwellenländern Asiens, Lateinamerikas und selbst Afrikas sowie durch die anhaltend robuste Ersatznachfrage in den reifen Märkten wird auch für die Zukunft mit weiterhin stark steigenden Verkaufszahlen gerechnet. Bis 2010 könnten diese die Grenze von 1,4 Mrd. Stück überschreiten und damit gegenüber dem letzten Jahr um weitere 40 Prozent zulegen, so die Marktexperten von Gartner. Regional liegt der Wachstumsschwerpunkt in Asien und hier vor allem in China, das mit 461 Mio. Mobilfunkanschlüssen bereits im letzten Jahr den mengenmäßig größten Einzelmarkt stellte (Regierungsangaben, nach GCPC).

Outsourcingtrend ungebrochen

Aus der Perspektive von Zulieferern wie GCPC sorgt aber auch der in Branche anhaltende Outsourcingtrend für glänzende Perspektiven. Während die Markenhersteller sich zunehmend auf den Ausbau und Erhalt der Marke konzentrieren, werden immer größere Teile der Wertschöpfungskette an spezialisierte Zulieferer ausgelagert. Selbst der unangefochtene Marktführer Nokia sieht seine Zukunft nicht im Hardwarebereich, sondern im Geschäft mit der Software und mobilen Applikationen wie Navigations- oder Unterhaltungsangeboten (Quelle: FTD vom 19.10.2007). Um gleichzeitig aber die Komplexität des Produktionsprozesses trotz des fortschreitenden Outsourcings zu begrenzen, werden Lieferanten gesucht, die einen Grossteil der erforderlichen Leistungen aus einer Hand anbieten können. Im Extremfall sind hier Modelle vorstellbar, bei denen sämtliche Prozessschritte vom Design bis zur Auslieferung an den Handel an einen Zulieferer vergeben werden.

Gutes Standing

Bei derartigen Geschäftsmodellen werden die Auftragsproduzenten mit vielfältigen Anforderungen konfrontiert: Sie müssen erstklassige Qualität liefern, die dem Markenimage des Kunden gerecht wird, sollten flexibel auf Modeänderungen oder wechselnde Vorstellungen des Kunden reagieren können und schließlich über ausreichende Kapazitäten verfügen, um entsprechend große Stückzahlen in kurzer Zeit bewältigen zu können. Damit sich das Outsourcingmodell für den Kunden lohnt, müssen sie zudem bei alledem preiswert bleiben. Insofern sind die Markteintrittsschranken relativ hoch und die etablierten Anbieter können sich, sofern sie sich den Ruf erarbeitet haben, diese Anforderungen zuverlässig zu erfüllen, auf verhältnismäßig beständige Kundenbeziehungen verlassen. Diesen Status hat GCPC bereits erreicht. Dank des integrierten Ansatzes, des In-House angesiedelten Formen- und Prototypenbaus, der mit fast 50 Mitarbeitern relativ großen F&E-Abteilung und der niedrigen Lohnkosten hat sich das Unternehmen als ein auf Kunststoffteile spezialisierter Anbieter etabliert, der in der Branche als ein verlässlicher Partner wahrgenommen wird.

Ausweitung des Leistungsangebotes

Um aus dieser Position einen noch höheren Ertrag zu generieren, sollen mit der neuen Fabrik die Produktionskapazitäten massiv erweitert werden. Damit wird die Gesellschaft nicht nur größere Aufträge annehmen können, sondern sie wird auch ihre Produktpalette weiter ausbauen. Derzeit sind Tastaturen und Gehäuse für externe Bildschirme in Planung, mittelfristig sollen sämtlichen Kunststoffelemente von Mobiltelefonen angeboten werden. Damit erhofft sich GCPC, einen größeren Anteil am Outsourcinggeschäft zu vereinnahmen.

Geschäftsentwicklung

Rasanten Wachstum

Dass die Gesellschaft sich in den wenigen Jahren ihrer Geschäftstätigkeit bereits im Markt etablieren konnte, zeigt eindrucksvoll die Umsatzentwicklung. Allein zwischen 2004 und 2006 konnten die Erlöse von 87,0 auf 168,4 Mio. CNY ausgeweitet werden (1 Chinesischer Renminbi Yuan entspricht rund 0,09 Euro). In den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres erreichte der Umsatz bereits 111,6 Mio. CNY und lag damit 62,6 Prozent über dem vergleichbaren Vorjahreswert. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand zum IPO angekündigt, den Umsatz 2007 auf 238,2 Mio. CNY und damit um über 41 Prozent zu erhöhen.

(Mio. CNY)	GJ 2004	GJ 2005	GJ 2006	1. HJ 2007	GJ 2007(e)*
Umsatz	86,98	100,31	168,43	110,64	238,23
EBIT	3,34	8,99	36,54	30,35	65,28
EBIT-Marge	3,8%	9,0%	21,7%	27,4%	27,4%
Periodenüberschuss	1,44	5,23	23,48	29,83	64,20
Netto-Marge	1,7%	5,2%	13,9%	27,0%	26,9%

Geschäftsentwicklung von GCPC; Quelle: Unternehmen; *Unternehmensprognose

Beeindruckende Profitabilität

Besonders bemerkenswert ist allerdings, dass diese hohe Wachstumsdynamik trotz des jungen Alters der Gesellschaft Hand in Hand geht mit einer beachtlichen Profitabilität. So hat sich der Gewinn seit 2004 von 1,4 auf 23,5 Mio. CNY vervielfacht, mit einer Nettoumsatzrendite von 13,9 Prozent im letzten Geschäftsjahr. In den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres hat sich dieser überproportionale Ergebniszuwachs weiter fortgesetzt: Beim EBIT erreichte GCPC eine Marge von 27,6 Prozent, nach 21,7 Prozent im letzten Jahr. Damit liegt das operative Ergebnis bereits zur Jahresmitte bei 83 Prozent des gesamten Vorjahreswertes. Das Nettoergebnis übertraf den vorangegangenen 12-Monatswert sogar um mehr als ein Viertel und erreichte zum 30. Juni 29,8 Mio. CNY – eine Nettomarge von 27 Prozent! Hier hat sich zusätzlich die mit der Konzernneugliederung erzielte Statusanerkennung als ein Wholly Foreign Owned Enterprise ausgezahlt, die erstmalig für 2007 zu einer vollständigen Steuerbefreiung geführt hat.

Bewertung

Einfaches Ertragswertmodell

Das faire Bewertungsniveau von GCPC ermitteln wir anhand eines einfachen Modells der Ertragsdiskontierung, das auf der Schätzung der wesentlichen Werttreiber Umsatz, Nettorendite und Eigenkapitalkosten beruht.

Diskontierungszins nach CAPM 12,0 %

Den Diskontierungszins als Maß für die Eigenkapitalkosten bestimmen wir nach dem Capital Asset Pricing Model, wobei wir einen risikolosen Zinssatz von 4,1 Prozent (Umlaufrendite festverzinslicher deutscher Wertpapiere) und eine langfristige Risikoprämie für Aktieninvestitionen von 5,3 Prozent ansetzen. Für die Risikoeinschätzung ist der aus Marktdaten statistisch ermittelte Wert für den Betafaktor wegen der gerade erst aufgenommenen Börsennotierung nicht ermittelbar, weswegen wir uns zur Ableitung des systematischen Risikos an fundamentalen Faktoren orientieren. Grundsätzlich sehen wir den Handymarkt als ein zyklisches Geschäft, das allerdings zunächst noch von der rasch wachsenden weltweiten Verbreitung der Mobiltelefone profitiert. Die Konjunkturabhängigkeit dürfte daher erst mit einem weiter steigenden Anteil der Ersatzkäufe zunehmen. Hinzu kommt die hohe Bedeutung von neuen Technologien und Modellgenerationen, die immer wieder für an- und abschwelende Nachfrageschübe sorgen. Als weiteres Branchenrisiko der Auftragsfertiger ist die üblicherweise schmale Kundenbasis zu berücksichtigen, die ein erhöhtes Schwankungsrisiko der Ergebnisse mit sich bringt. Auf der Habenseite sprechen hingegen das bereits etablierte und erprobte Geschäftsmodell, die geringen finanzwirtschaftlichen Risiken sowie die stabilen Kundenbeziehungen gegen einen zu hohen Risikozuschlag. In Abwägung dieser Aspekte halten wir deswegen ein Beta von 1,5 für angemessen. Hieraus ergibt sich insgesamt ein Eigenkapitalkostensatz von 12,0 Prozent.

**Wachstumsschub
durch erweiterte
Kapazitäten**

Nachdem das Management die diesjährige Umsatz- und Gewinnprognose sogar in den Emissionsprospekt aufgenommen hat, halten wir diese für so verlässlich, dass wir sie auch für unser Schätzmodell übernehmen. Demnach erwarten wir für die laufende Periode einen Gesamtumsatz von 238,2 Mio. CNY und einen Nettogewinn von 64,5 Mio. CNY. Für 2008 rechnen wir mit einem weiteren Umsatzanstieg auf 309,7 Mio. CNY, der teilweise schon durch die für das zweite Halbjahr anvisierte Inbetriebnahme des neuen Werkes und die damit verbundene Kapazitätserweiterung bedingt sein dürfte. Den vollen Effekt dieser Maßnahme sowie der dadurch ermöglichten Ergänzung des Produktportfolios erwarten wir allerdings erst für das Jahr 2009, für das wir mit einem Wachstumssprung von 50 Prozent rechnen. Dank der weiter oben beschriebenen Trends (Marktwachstum, Outsourcing) sowie der darauf ausgerichteten Wachstumsstrategie halten wir auch für die Folgejahre Zuwachsraten zwischen 20 und 25 Prozent für erreichbar.

**Weiterhin hohe
Profitabilität**

Hinsichtlich der bereits sehr hohen Margen sehen wir hingegen – nicht zuletzt aufgrund des anhaltenden Preisdrucks seitens der großen Kunden – kein großes Potenzial für weitere Steigerungen. Im Gegenteil: Gerade für die nächsten zwei Jahre halten wir einen Rückgang der operativen Profitabilität infolge des weit reichenden Umbaus der Produktionsinfrastruktur und der damit verbundenen Anlaufkosten für wahrscheinlich. Insofern rechnen wir vorsichtshalber erst für 2010 mit dem Wiedererreichen der diesjährigen EBIT-Marge, die wir aber anschließend sukzessive wieder etwas absinken lassen. Beim Nettoergebnis gehen wir davon aus, dass die in diesem Jahr ausgewiesene außerordentlich hohe Umsatzrendite eine Ausnahme bleiben wird. Denn die von uns unterstellte Erholung der operativen Marge fällt zeitlich zusammen mit dem Auslaufen der Steuerprivilegien, die dieses Jahr maßgeblich zu dem beeindruckenden Ergebnis beitragen (werden). In Summe ergibt sich aus unseren Annahmen der folgende modellhafte Geschäftsverlauf für die nächsten acht Jahre:

Geschäftsjahr	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Umsatz (Mio. CNY)	238,2	309,7	464,5	580,6	725,8	870,9	1045,1	1254,1
Umsatzwachstum		30,0%	50,0%	25,0%	25,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Nettorendite	27,1%	22,0%	21,3%	23,0%	20,3%	18,8%	17,3%	15,8%
Gewinn (Mio. CNY)	64,47	68,13	98,70	133,25	146,97	163,30	180,28	197,52
Gewinnwachstum		5,7%	44,9%	35,0%	10,3%	11,1%	10,4%	9,6%

**Fairer Wert 5,18 Euro
je Aktie**

Unter Berücksichtigung einer sich an den dargestellten Zeitraum anschließenden „ewigen“ zweiprozentigen Ertragswachstumsrate ergibt unser Schätzmodell einen Ertragswert von 1,5 Mrd. CNY bzw. 142,3 Mio. Euro. Je Aktie entspricht das einem Zielkurs von 5,18 Euro, wobei wir hierfür bereits das maximale Emissionsvolumen aus dem IPO unterstellt und mit insgesamt 27,5 Mio. Aktien ge-

rechnet haben. Bezogen auf den Ausgabekurs von 3,80 Euro sehen wir demnach ein Kurspotenzial von 36 Prozent – trotz der zurückhaltenden Annahmen hinsichtlich der künftigen Margenentwicklung.

***Unser Anlageurteil:
„Kaufen“***

Mit dem Börsengang von GCPC hat die Emissionsbank VEM für eine Bereicherung des deutschen Kurszettels gesorgt. Das chinesische Unternehmen besticht durch eine erfolgreiche Wachstumsstory und eine außergewöhnlich hohe Profitabilität. Angesichts des weiterhin ungebrochenen Wachstums der globalen und insbesondere der asiatischen Mobilfunkmärkte, des steigenden Anteils der Handysatzkäufe und der anhaltenden Bestrebungen zum Outsourcing von ganzen Wertschöpfungsketten sind auch die Zukunftsaussichten hervorragend. Mit der Kombination aus gleichermaßen hochqualitativer und kosteneffizienter Produktion, den etablierten Kundenkontakten, der Präsenz in dem boomenden chinesischen Markt und der nun mit den Emissionserlösen ermöglichten Kapazitätserweiterung erfüllt der Börsenneuling alle Voraussetzung, um überdurchschnittlich zu expandieren und seine Eigner weiterhin mit sehr hohen Renditen zu erfreuen. Diese positiven Aussichten resultieren in unserem Bewertungsmodell in einem Zielkurs von 5,18 Euro. Unser Urteil lautet deswegen „Kaufen“.

Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Tel.: + 49 (0) 89 / 44 77 16-0
Fax: + 49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>
E-Mail: kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Diese Finanzanalyse stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um den Ausgabekurs am Tag der Erstnotiz. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienen die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Dipl.-Volkswirt Dr. Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH hat zu dem hier analysierten Unternehmen zur Zeit keine weiteren Aufträge für Studien oder Updates. In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung _____ Kurs bei Veröffentlichung _____ Anlageurteil
(keine, Erststudie)

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, „Spekulatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studienerstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 4)

Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.