



10. Mai 2007

Equity Research Institutionals

Company

Flash

# Eckert & Ziegler

Rating

Kaufen (unverändert)

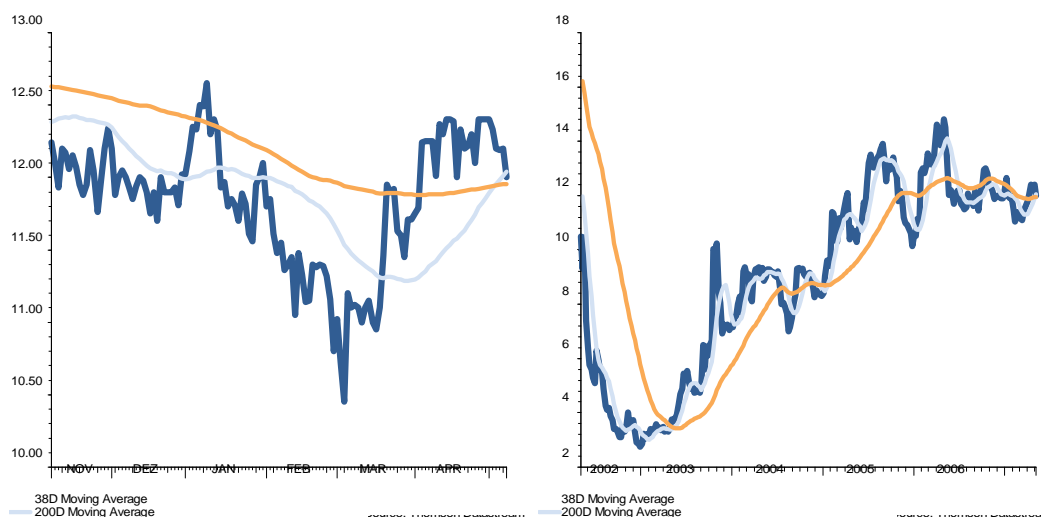
## Operatives Geschäft brummt

Q1/07 Ergebnis im Rahmen unserer Erwartungen ▶

Radiopharmazie Segment baut den Verlust weiter ab ▶

Nuklearmedizin und Industrie das profitabelste Segment ▶

Für den weiteren Jahresverlauf optimistisch gestimmt ▶





## Kaufen

**Kursziel: 17,00 €**

Kurs: 11,99 €

10.05.07

8:00 h

Letztes Rating/ Kursz.:

Kaufen / 17,00 €

Letzte Analyse:

03.04.2007

S&P-Rating: n.a.

Medizintechnik

Anzahl Aktien:

3,3 Mio.

Marktkapitalisierung:

38,4 Mio. €

Index: Tech All Share

Indexgewicht: 0,06 %

Beta: 1,60

Rechnungslegung:

IFRS

Kalender:

am 12.6.07 HV

Dividende 2007e: 0,30

ISIN: DE0005659700

Bloomberg: EUZ GY

Reuters: EUZG.DE

**Dr. Silke Stegemann**

Diplom-Kauffrau

Diplom-Statistikerin

Investmentanalyst

Tel. +49 711 127-42699

Silke.Stegemann@LBBW.de

### Equity Research

Landesbank Baden-  
Württemberg

Am Hauptbahnhof 2  
70173 Stuttgart

[www.LBBW.de](http://www.LBBW.de)

## Eckert & Ziegler

10.05.2007

Anlass: Q1-Finanzzahlenkommentierung

### Operatives Geschäft brummt

Eckert & Ziegler hat erfreuliche Q1-Zahlen vorgelegt. Sie sind im Rahmen unserer optimistischen Erwartungen ausgefallen. Der Umsatz liegt sogar noch etwas oberhalb unserer Schätzung. Das operative Geschäft zeigt sich in einer guten Verfassung. Die Berliner sind für den weiteren Jahresverlauf optimistisch gestimmt und haben ihre Guidance 2007 bestätigt. Wir belassen unsere Schätzungen unverändert und bestätigen unsere Kauf-Empfehlung mit einem Kursziel von 17 €.

Aktienkenn- zahlen	Gewinn je Aktie		EV/Umsatz	EV/EBITDA	KGV
	neu €	bisher €			
2006	0,71	0,71	0,9	4,3	16,6
2007e	0,95	0,95	0,8	4,0	12,4
2008e	1,16	1,16	0,7	3,7	10,2
2009e	1,36	1,36	0,7	3,3	8,7

Unternehmens- zahlen	Umsatz Mio. €	EBITDA Mio. €	EBIT Mio. €	EBIT-Marge	Netto- ergebnis Mio. €
2006	50,4	10,4	5,9	11,7 %	2,2
2007e	55,6	10,8	5,9	10,6 %	3,0
2008e	61,2	11,8	6,6	10,8 %	3,6
2009e	65,4	13,0	7,5	11,5 %	4,3

- In Q1 konnten alle Eckdaten wie Umsatz, EBIT und der Jahresüberschuss eine zweistellige Wachstumsrate aufweisen. Den größten Ergebnisbeitrag steuerte wieder das Segment Nuklearmedizin und Industrie bei. Das Segment Radiopharmazie konnte den Verlust weiter reduzieren, erreichte jedoch noch nicht den Break Even.
- Da ein Großteil der Umsätze mit Kunden aus Nordamerika in USD abgewickelt werden, belastete der schwache US-Dollar das Quartalsergebnis.
- Eckert & Ziegler ist für den weiteren Jahresverlauf positiv gestimmt. Man erwartet weitere Umsatzsteigerungen bei den Implantaten zur Behandlung von Prostatakrebs, bei den industriellen Komponenten und den Tumorbestrahlungsgeräten. Die Guidance für 2007 wurde bestätigt. Das Unternehmen prognostiziert einem Umsatz von 55 Mio. € und einen Gewinn pro Aktie von 0,90 €.

**Bitte beachten Sie den Disclaimer auf der letzten Seite dieser Studie.**



Isotopenhersteller in Berlin

Hohe Marktanteile  
Reife Märkte  
Innovationsführer

Operative Ergebnis: +21%

Schwacher US\$ belastet

## Unternehmensprofil

- Eckert & Ziegler ist ein weltweit tätiges Unternehmen der Isotopentechnik und Holdinggesellschaft für eine Reihe von spezialisierten Tochterunternehmen, die sich mit der Verarbeitung von Radioisotopen sowie der Entwicklung, Herstellung und dem Vertrieb von isotopentechnischen Komponenten, medizinischen Geräten oder verwandten Produkten beschäftigen. Die Produkte der Berliner finden im industriellen und medizinischen Bereich Anwendung, beispielsweise als Strahlenquellen für Detektionsgeräte, aber auch als therapeutische Produkte bei der Krebsbehandlung. Eckert & Ziegler teilt sich in die Segmente Nuklearmedizin und Industrie (Umsatz 2006: 25 Mio. €), Therapie (20 Mio. €) und Radiopharmazie (5 Mio. €) auf. Letzteres Segment wurde erst 2006 aus dem Segment Nuklearmedizin und Industrie ausgegliedert, es konzentriert sich mit seinen Produkten und Dienstleistungen auf radiopharmazeutische Anwendungen in der Nuklearmedizin.
- Eckert & Ziegler ist in Nischenmärkten aktiv. Dort haben die Berliner in Teilmärkten Marktanteile von über zwei Dritteln. Die Märkte sind meist vergleichsweise klein und reif, das heißt sie weisen nur ein geringes Wachstum auf. Eckert & Ziegler zeichnet sich dort als Innovationsführer aus.

## Rückblick Q1/07

- Im ersten Quartal konnte Eckert & Ziegler eine Umsatzsteigerung um 15% auf 13,0 Mio. € verzeichnen (LBBWe: 12,8 Mio. €). Das EBIT (Def. Eckert & Ziegler: Betriebsergebnis) kletterte um 21% auf 1,3 Mio. €. Ein schlechteres Finanzergebnis und eine höhere Steuerquote haben im Vergleich zum Vorjahresquartal auf dem Jahresüberschuss gelastet.

Mio. €	Q1 2007	Q1 2006	Δ in %	Q1 2007e
<b>Umsatz</b>	<b>13,0</b>	<b>11,3</b>	<b>15%</b>	<b>12,8</b>
<b>EBIT</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>18%</b>	<b>1,3</b>
<i>EBIT-Marge</i>	<i>10,0 %</i>	<i>9,7 %</i>		<i>10,2 %</i>
<b>Nettoergebnis</b>	<b>0,76</b>	<b>0,65</b>	<b>16%</b>	<b>0,74</b>
<i>Umsatzrendite</i>	<i>5,8 %</i>	<i>5,8 %</i>		<i>5,8 %</i>
<b>Gewinn je Aktie (€)</b>	<b>0,24</b>	<b>0,21</b>		<b>0,22</b>

Quelle: Eckert & Ziegler AG, LBBW

### ■ Nuklearmedizin und Industrie:

Die Umsätze im Segment Nuklearmedizin und Industrie konnten zwar nominell um 11% zulegen, wurden aber real durch den schwachen USD belastet, so dass der Umsatz nur um 2% auf knapp 6 Mio. € steigen konnte. Zum Quartalsüberschuss trug dieses Segment mit 0,6 Mio. € den größten Beitrag bei.

**Weiter auf Wachstumskurs****Q1/07 immer noch mit Verlust****Guidance bestätigt****Optimistisch gestimmt****PET bei Lungenkrebs auch vertragsärztliche Leistung****Messeauftritte****Risikofaktoren****■ Therapie:**

In diesem Segment konnten die Umsatzerlöse um 25% auf 5,4 Mio. € gesteigert werden. Positiv haben sich dabei die Auslieferung von Tumorbestrahlungsgeräten (+27%) und die Umsatzsteigerung von 20% bei Implantaten zur Behandlung von Prostatakrebs ausgewirkt. Zum Quartalsüberschuss trug der Therapie-Bereich mit 0,3 Mio. € bei.

**■ Radiopharmazie:**

Der Umsatz im Radiopharmaziesegment konnte um beachtliche 44% auf 0,5 Mio. € gesteigert werden. Dazu haben sowohl steigende Erlöse bei der Produktgruppe Modular-Lab als auch bei den Kontrastmitteln für die Positronen-Emissions-Tomographie (PET) beigetragen. Operativ konnte sich das Sorgenkind aus 2006 allerdings noch nicht ganz erholen und musste einen Verlust von - 0,2 Mio. € ausweisen.

**Ausblick 2007**

- Eckert & Ziegler hat seinen Jahresausblick 2007 bestätigt. So prognostizieren die Berliner einen Umsatzanstieg um 10% auf 55 Mio. € (LBBWe: 55,6 Mio. €). Ferner erwartet man einen Jahresüberschuss von 2,8 Mio. € (LBBWe: 2,97 Mio. €) und einen Gewinn pro Aktie von 0,90 € (LBBWe: 0,95 €).

- Das Unternehmen zeigt sich für den weiteren Jahresverlauf optimistisch gestimmt.

Die Positronen-Emissions-Tomographie (PET) zur Diagnostik bestimmter Formen des Lungenkrebses wird nun gesetzlich versicherten Patienten nicht nur im Krankenhaus, sondern auch in der ambulanten, vertragsärztlichen Versorgung zur Verfügung stehen. Dies dürfte zukünftig einen positiven Einfluss auf die Ertragsentwicklung im Radiopharmazie Segment haben. Allerdings sollte sich diese Entwicklung erst langsam im Zahlenwerk von Eckert & Ziegler niederschlagen, so dass wir ab 2008 eine signifikante Ertragssteigerung erwarten. Sollte auch noch eine Zulassung für weitere Krebsarten wie Prostatakrebs oder auch Alzheimer erfolgen, ist der Hebel noch größer.

Eckert & Ziegler ist auf vielen internationalen Fachmessen wie in Montpellier präsent. Dadurch dürften in diesem Jahr positive Impulse u.a. durch den Rollout eines Afterloaders entstehen.

- Aber es wird auch auf mögliche Risiken in 2007 verwiesen.

So dürfte eine anhaltende Abschwächung des Dollarkurses auf über 1,35 €/USD die Ergebnisentwicklung belasten. Gemäß Aussagen des Managements ist allerdings erst ein Wechselkurs ab 1,40 € /USD bedenklich.

Die Bundesregierung plant die Körperschafts- und andere Unternehmenssteuersätze zu senken. Dadurch könnte sich der Wert der Verlustvorträge verringern und zu einer Wertberichtigung bei den latenten Steuern führen.

Keine zufriedenstellende  
Datenbasis

Modellannahmen angepasst

Free Cashflow Entwicklung

## Bewertung

### Multiplikatorenvergleich

- Wir verzichten weiterhin aufgrund der dürftigen Datenlage der Konkurrenten auf einen Peer Group Vergleich.

### Discounted Cashflow-Bewertung

- Die Prognose der Free Cashflows lässt sich in drei Phasen untergliedern. Für die Jahre 2007 bis 2009 liegen konkrete Planungen der Cashflows zu Grunde. In Phase zwei, welche die Jahre 2010 bis 2016 umfaßt, haben wir die Prognose der freien Cashflows auf Basis von Wertetreibern ermittelt. Für die Zuflüsse ab 2017 unterstellen wir eine Terminal Growth Rate von 1,0%. Die Modellannahmen wurden aktualisiert. Es wird nun von einem risikolosen Zins von 4,2% und einer Risikoprämie von 4,7% ausgegangen. Die anderen Parameter blieben unverändert.

#### DCF-Modell - Annahmen

Risikoloser Zins	4,2 %
Marktrisikoprämie Aktien	4,7 %
Beta-Faktor	1,60
Eigenkapitalkosten	11,7 %
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	4,0 %
Ziel-Eigenkapitalquote	60,0 %
WACC	8,6 %
Wachstumsrate der ewigen Rente	1,0 %

Quelle: LBBW

- Die Planungen der freien Cashflows zeigen folgendes Bild:

Free Cashflow (Mio. €)	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e	2016e
<b>Umsatz</b>	<b>55,6</b>	<b>61,2</b>	<b>65,4</b>	<b>69,4</b>	<b>73,5</b>	<b>77,9</b>	<b>82,6</b>	<b>87,6</b>	<b>92,8</b>	<b>98,4</b>
<i>Wachstum (yoy)</i>	<i>10,4 %</i>	<i>10,0 %</i>	<i>7,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>
<b>EBIT</b>	<b>5,9</b>	<b>6,6</b>	<b>7,5</b>	<b>8,5</b>	<b>8,8</b>	<b>9,4</b>	<b>9,9</b>	<b>10,5</b>	<b>11,1</b>	<b>11,8</b>
<i>EBIT-Marge</i>	<i>10,6 %</i>	<i>10,8 %</i>	<i>11,5 %</i>	<i>12,3 %</i>	<i>12,0 %</i>	<i>12,0 %</i>	<i>12,0 %</i>	<i>12,0 %</i>	<i>12,0 %</i>	<i>12,0 %</i>
<b>Steuern</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>
<i>Steuerquote</i>	<i>36,0 %</i>	<i>36,0 %</i>	<i>36,0 %</i>	<i>36,0 %</i>	<i>36,0 %</i>	<i>36,0 %</i>	<i>36,0 %</i>	<i>36,0 %</i>	<i>36,0 %</i>	<i>36,0 %</i>
<b>Abschreibungen</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>5,1</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>	<b>6,5</b>	<b>6,9</b>
<i>vom Umsatz</i>	<i>8,8 %</i>	<i>8,4 %</i>	<i>8,2 %</i>	<i>8,2 %</i>	<i>7,0 %</i>	<i>7,0 %</i>	<i>7,0 %</i>	<i>7,0 %</i>	<i>7,0 %</i>	<i>7,0 %</i>
<b>Rückstellungen</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,8</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,9</b>
<i>vom Umsatz</i>	<i>7,9 %</i>	<i>7,9 %</i>	<i>8,1 %</i>	<i>8,4 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>
<b>Delta Rückstellungen</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
<b>Operativer Cashflow</b>	<b>9,4</b>	<b>10,0</b>	<b>10,8</b>	<b>11,8</b>	<b>9,4</b>	<b>11,7</b>	<b>12,4</b>	<b>13,2</b>	<b>13,9</b>	<b>14,8</b>
<b>Investitionen in SA</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,9</b>
<i>vom Umsatz</i>	<i>6,5 %</i>	<i>6,5 %</i>	<i>6,7 %</i>	<i>7,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>	<i>6,0 %</i>
<b>Working Capital</b>	<b>16,1</b>	<b>17,5</b>	<b>19,1</b>	<b>20,8</b>	<b>20,6</b>	<b>21,8</b>	<b>23,1</b>	<b>24,5</b>	<b>26,0</b>	<b>27,6</b>
<i>vom Umsatz</i>	<i>28,9 %</i>	<i>28,6 %</i>	<i>29,1 %</i>	<i>30,0 %</i>	<i>28,0 %</i>	<i>28,0 %</i>	<i>28,0 %</i>	<i>28,0 %</i>	<i>28,0 %</i>	<i>28,0 %</i>
<b>Delta Working Capital</b>	<b>2,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>2,8</b>	<b>4,5</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>	<b>6,5</b>	<b>6,9</b>	<b>7,3</b>

Quelle: LBBW

- Die DCF-Bewertung ergibt einen fairen Wert von gut 22 €.

<b>Ermittlung des Werts je Aktie (Mio. €)</b>	
Barwert der Free Cashflows Planjahre	35,1
Barwert der ewigen Rente	41,1
<b>Enterprise Value</b>	<b>76,2</b>
<i>Anteil der ewigen Rente am Enterprise Value</i>	<i>54,0 %</i>
Nettofinanzverschuldung	4,1
Anteile Dritter	0,4
Pensionsrückstellungen	0,2
<b>Fairer Wert</b>	<b>71,6</b>
Aktienanzahl (Mio.)	3,3
<b>Fairer Wert je Aktie (€)</b>	<b>22,02</b>

Quelle: LBBW

**Operatives Geschäft brummt**

- Eckert & Ziegler hat mit seinem guten Q1-Ergebnis einen erfolgreichen Start in das Jahr 2007 hingelegt. Das operative Geschäft ist auf dem Wachstumspfad. Selbst bei dem bisherigen Sorgenkind Radiopharmazie wurde der Verlust weiter abgebaut und der Break Even dürfte bald in Sicht sein.

**Kapitalmarkt weiterhin abwartend**

- Der Kapitalmarkt ist weiterhin in einer abwartenden Haltung, so dass wir nicht davon ausgehen, dass die Kursentwicklung der Eckert & Ziegler Aktie sich im Anlagehorizont von 6 Monaten auf den fairen Wert von 22 € hinbewegt. Eine Initialzündung könnte ein Ertragssprung im Radiopharmazie Segment sein.

**Kursziel mit 17 € bestätigt**

- Wir bestätigen unsere Kauf-Empfehlung für Eckert & Ziegler mit einem Kursziel von 17 €.

<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>
Mio. €					
<b>Umsatz</b>	<b>41,8</b>	<b>50,4</b>	<b>55,6</b>	<b>61,2</b>	<b>65,4</b>
Herstellungskosten	-23,3	-26,5	-29,2	-32,1	-34,0
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>18,5</b>	<b>23,9</b>	<b>26,4</b>	<b>29,1</b>	<b>31,4</b>
<i>Marge</i>	<i>44,2%</i>	<i>47,5%</i>	<i>47,5%</i>	<i>47,5%</i>	<i>48,0%</i>
Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen	-0,5	-0,3	-0,6	-0,6	-0,7
Allgemeine Verwaltungskosten	-16,2	-19,0	-19,9	-21,9	-23,2
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	0,8	1,3	0,0	0,0	0,0
<b>EBITDA</b>	<b>6,4</b>	<b>10,4</b>	<b>10,8</b>	<b>11,8</b>	<b>13,0</b>
<i>Marge</i>	<i>15,4%</i>	<i>20,7%</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,2%</i>	<i>19,7%</i>
Abschreibungen	-3,9	-4,5	-4,9	-5,2	-5,5
<b>EBIT (Eckert &amp; Ziegler: Betriebsergebnis)*</b>	<b>2,5</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>	<b>6,6</b>	<b>7,5</b>
<i>Marge</i>	<i>6,1%</i>	<i>11,7%</i>	<i>10,6%</i>	<i>10,8%</i>	<i>11,5%</i>
Finanzergebnis	-0,3	-1,1	-0,8	-0,5	-0,4
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>2,2</b>	<b>4,7</b>	<b>5,1</b>	<b>6,1</b>	<b>7,1</b>
<i>Marge</i>	<i>5,3%</i>	<i>9,4%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,9%</i>	<i>10,9%</i>
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-0,7	-1,6	-1,8	-2,2	-2,6
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>1,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>
<i>Marge</i>	<i>3,6%</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,4%</i>	<i>7,0%</i>
Sondereinflüsse	0,0	-0,6	0,0	1,0	2,0
Minderheiten	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
<b>Nettoergebnis</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>4,3</b>
<i>Marge</i>	<i>3,8%</i>	<i>4,4%</i>	<i>5,3%</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,6%</i>
<b>Gewinn je Aktie vor Sondereinflüssen (€)</b>	<b>0,51</b>	<b>0,90</b>	<b>0,95</b>	<b>1,16</b>	<b>1,36</b>
<b>Gewinn je Aktie vor Minderheiten (€)</b>	<b>0,48</b>	<b>0,81</b>	<b>1,04</b>	<b>1,24</b>	<b>1,45</b>
<b>Gewinn je Aktie vor Sondereinflüssen und Minderheiten (€)</b>	<b>0,48</b>	<b>1,00</b>	<b>1,04</b>	<b>1,24</b>	<b>1,45</b>
<b>Gewinn je Aktie (€)</b>	<b>0,51</b>	<b>0,71</b>	<b>0,95</b>	<b>1,16</b>	<b>1,36</b>

EBIT gemäß Eckert &amp; Ziegler = EBT + Zinsen

Quelle: Eckert &amp; Ziegler AG, LBBW

Die LBBW unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Bonn/Frankfurt.

Die LBBW verwendet ein dreistufiges, absolutes Aktienrating-System. Die jeweiligen Einstufungen sind mit folgenden Erwartungen verbunden: Kaufen: Das Kurspotenzial der Aktie beträgt mindestens 10 %. Halten: Das Kurspotenzial der Aktie liegt zwischen 0 % bis 10 %. Verkaufen: Es wird eine negative Kursentwicklung der Aktie erwartet. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 6 Monaten.

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW		
Kaufen	Halten	Verkaufen
46,1 %	40,9 %	13,0 %

#### Rating-Chronik

Datum	Rating
31.03.2004	Kaufen
11.11.2003	Halten

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:

- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und
- die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Aktuelle Angaben gemäß §5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV finden Sie unter <http://www.LBBW.de/finanzanalyseverordnung>.

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen

- die Gesellschaft am Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreuen
- eine Vereinbarung über das Erstellen von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben