



**Auszug aus
GBC Fonds Champions 2022**

**Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS
WKN: A1W5T2**

„Das sehr erfahrene Fondsmanagement sollte auch zukünftig mit seiner bewährten Anlagestrategie eine überzeugende Performance und attraktive Ausschüttungsrendite für seine Anleger erzielen können“



WICHTIGER HINWEIS:

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 5

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“

Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS*5a,11



Stammdaten

ISIN: LU0974225590
 WKN: A1W5T2
 Fondskategorie: Anleihenfonds
 Anlageschwerpunkt:
 Deutsche Mittelstandsanleihen
 Ertragsverwendung: Ausschüttend
 Erstausgabepreis: 50,00 €
 Ausgabeaufschlag: bis zu 3,00%
 Rücknahmeabschlag: 0,00%
 Geschäftsjahresende: 31.12.
 Laufende Kosten: bis zu 1,60%
 Total Expense Ratio: 1,66%

Aktuelle Daten (29.04.2022)

Volumen: 163,35 Mio. €
 Preis: 40,89 €

Analyst: Marcel Goldmann

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS ist ein offener Rentenfonds und investiert hauptsächlich in ausgewählte Anleihen von Unternehmen des deutschen Mittelstands. Das Kernstück des Investmentansatzes ist das umfassende KFM-Scoring-Modell, das speziell für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS konzipiert wurde. Hierdurch werden die Mittelstandsanleihen herausgefiltert, die über ein besonders attraktives Rendite-/Soliditätsprofil verfügen. Das Ziel des Fonds ist es, unter Berücksichtigung der Nachhaltigkeitsrisiken die Bonitätsrisiken für den Anleger durch eine sorgfältige Auswahl an Anleihen und breite Streuung auf verschiedene Wertpapiere zu reduzieren.



Kennzahlen

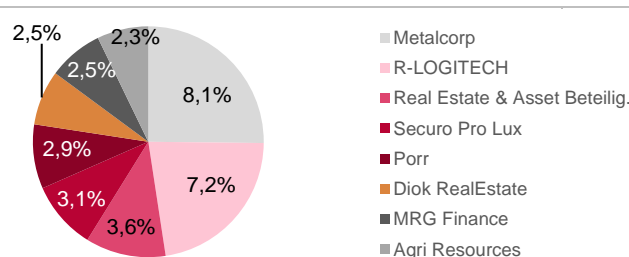
	01.01.2021 – 31.12.2021 (1 Jahr)	01.01.2019 – 31.12.2021 (3 Jahre)	01.01.2017 – 31.12.2021 (5 Jahre)	seit Auflage
GBC-Überrendite-Kennzahl	-0,08	1,78	2,42	2,31
Sharpe Ratio	-0,05	0,21	0,45	0,56
Volatilität	6,0%	8,9%	7,3%	6,5%
Wertentwicklung (inkl. Ausschüttungen)	-0,1%	6,4%	20,9%	43,3%

Vermögensaufteilung

Top Werte

Metalcorp	8,05%
R-LOGITECH	7,17%
Real Estate & Asset Beteiligungs GmbH	3,60%
Securo Pro Lux	3,06%
Porr	2,88%
Diok RealEstate	2,46%
MRG Finance	2,46%
Agri Resources	2,30%

Asset Allokation (Top 8)



Fondsmanagement

Die KFM Deutsche Mittelstand AG (KFM) hat sich als Anlageberatungsgesellschaft auf Unternehmensanleihen mittelständischer Firmen spezialisiert und verfügt auf diesem Gebiet über eine umfassende und tiefe Expertise. Die Gesellschaft analysiert hierbei auf Basis eines selbst entwickelten Verfahrens, dem sog. KFM-Scoring-Modell, die Bonität der Emittenten und die Qualität der Anleihen. Sie ist zudem Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS. Die KFM unterstützt exklusiv mit dem KFM-Scoring den Auswahlprozess von Mittelstandsanleihen für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS. Des Weiteren verantwortet die KFM die Vermarktung des Fonds in Deutschland, Österreich und Luxemburg.

Bewertung des Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS

Fondsbeschreibung

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS verfolgt einen Bonds-Picking-Ansatz mit dem Fokus auf deutsche Mittelstandsanleihen. Das Ziel des Anleihefonds ist es hierbei die Sicherheit für die Anleger durch eine sorgfältige Einzeltitelauswahl und breite Streuung zu erhöhen. Das Fondsmanagement nutzt für seine Investitionsentscheidungen die Analysemethode KFM-Scoring, um die Unternehmensanleihen mit dem besten Chancen-/Soliditätsprofil herauszufiltern und parallel hierzu ein hohes Maß an Sicherheit sowie eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen.

Die Analysemethode KFM-Scoring berücksichtigt neben quantitativen Kriterien, wie bspw. den Bedingungen der Anleihe (Konditionen) auch die Qualität des Unternehmens sowie anerkannte ESG-Kriterien. Seit 2018 wird das Portfolio des Fonds jährlich durch imug | rating im Hinblick auf Nachhaltigkeitsaspekte geprüft und damit ergänzt diese Analyse das KFM-Scoring. Im Rahmen der quantitativen Untersuchung werden unter anderem die Ausgestaltung der Anleihe, die aktuelle Marktlage und die Geschäftszahlen des Unternehmens analysiert und beurteilt. Darüber hinaus erfolgt nach der Titelaufnahme eine laufende Überwachung der einzelnen Investments, damit auf mögliche Veränderungen schnellstmöglich reagiert werden kann. Neben der Sicherheit und der attraktiven Rendite zeichnen den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS besonders seine hohe Transparenz aus. Alle Einzelinvestments des Fonds werden stets offengelegt und es werden regelmäßig auch einzelne Einschätzungen hierzu (KFM-Barometer) und zu weiteren Themen (z.B. Nachhaltigkeitsberichte) veröffentlicht. Somit können die Investmentaktivitäten des Anleihefonds jederzeit detailliert nachverfolgt werden. Daneben ist der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS nach dem Prüfungsurteil der imug | rating auch für nachhaltigkeitsorientierte Anleger geeignet.

Performance und Kennzahlenentwicklung

Seit der Fondsaufgabe bis zum Auswertungstichtag Ende 2021 konnte der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS eine Gesamtrendite (Wertzuwachs inkl. Ausschüttungen) von 43,28% erzielen. Auf annualisierter Ebene ergibt sich hieraus eine jährliche Rendite von 4,63%. Besonders markant für den Anleihefonds ist auch seine relativ geringe Volatilität, welche seit Auflage bei lediglich 6,45% lag. Entsprechend kann der Fonds als relativ wertstabil eingestuft werden. Zudem spiegeln diese Kennzahlen auch eine erfolgreiche Anlage- und Risikostrategie sowie eine hohe Qualität des Fondsmanagements wider. Unter Berücksichtigung der von uns jährlich geschätzten Kapitalkosten konnte der Fonds unsere Renditeforderungen (GBC-Renditekennzahl über 1,0) mittel- und langfristig übererfüllen, d.h. eine Überrendite für seine Anleger erzielen.

Fazit und Bewertung

In unserem fünfstufigen Bewertungsmodell erfüllt der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS insgesamt vier von fünf Kriterien. Somit vergeben wir 4 GBC-Falken. Dem erfahrenen Fondsmanagement ist es mit seiner erfolgreichen und bewährten Anlagestrategie in den vergangenen Jahren gelungen, eine überzeugende Performance zu erzielen und hierbei eine Überrendite auf unsere geschätzten Kapitalkosten zu erwirtschaften. Dabei wurden die Fondsanleger in den vergangenen Jahren regelmäßig über hohe Ausschüttungen signifikant am Anlageerfolg beteiligt. Positiv hervorzuheben ist ebenfalls die besonders hohe Transparenz mit Fokus auf ESG und die relativ geringe Volatilität des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS.

Interview mit dem Management des Deutschen Mittelstandsanleihen Fonds:

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von den anderen Fonds unterscheidet?

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS investiert seit Fondsaufgabe vornehmlich in ausgewählte Anleihen von Unternehmen des deutschen Mittelstands. Kernstück unserer Fondsauswahl ist das umfassende KFM-Scoring-Verfahren, das für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entwickelt wurde. Damit werden die Mittelstandsanleihen herausgefiltert, die ein attraktives Rendite-/Soliditätsprofil aufweisen. Ziel des Fonds ist es, die Bonitätsrisiken für den Anleger durch eine sorgfältige Auswahl und eine breite Streuung weitestgehend zu reduzieren. Neben der breiten Streuung der Investments reduziert der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS die Liquiditätsrisiken des Vermögens durch eine intelligente Fondsstruktur. Der auf eine kurze bis mittlere Restlaufzeit ausgerichtete Fonds teilt sich in einen sehr schnell liquidierbaren Teil und in ein hochverzinstes Kernportfolio auf. Wir schaffen mit diesen Elementen für den Anleger eine konkurrenzlose Kombination: Vollumfängliche Transparenz, eine breite Risikostreuung und nicht zuletzt auch Flexibilität bei der möglichen Veräußerung des Anlagebausteines. Darüber hinaus ist seit 2018 die Nachhaltigkeitsprüfung ein zentraler Prüfungsschritt bei der Auswahl und der Überwachung von Investments.

Gibt es eine Zielgröße, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS strebt als Anlageziel eine Renditeentwicklung in Höhe von 3,0%-Punkten über der Rendite von 5-jährigen Bundesobligationen an. Dieses Ziel wurde seit Fondsaufgabe durchgängig erreicht und brachte dem Anleger jedes Jahr eine Ausschüttungsrendite oberhalb von 4,0 % p.a. nach Abzug der laufenden Fondskosten. Mit einer Schwankungsbreite in Höhe von 6,45% seit Fondsaufgabe befinden wir uns in einem angemessenen Korridor. Bei der Beurteilung von Anleihen in einem Portfolio kommt es jedoch besonders darauf an, dass fortlaufend die Zinsen bezahlt werden und am Ende die Anleihe zurückbezahlt wird. Mit dem derzeitigen durchschnittlichen Kupon in Höhe von mehr als 6,0% hat das Assetmanagement zusätzlich einen Puffer, um Schwankungen wieder auszugleichen. Die intelligente Portfoliostruktur und die Überwachung aller Investments mit dem KFM-Scoring hat sich seit Fondsaufgabe auch in schwierigen Marktsituationen bewährt.

Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

Die fortlaufende Entwicklung der Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften sowie der Bewertungsrichtlinien für Sicherheiten (Basel II bzw. IV) engen die Kreditvergabemöglichkeiten von Kreditinstituten weiter ein und zwingen größere mittelständische Unternehmen immer öfter dazu weitere Finanzierungsquellen - vorzugsweise den Anleihemarkt - zu nutzen. Diese Entwicklung wird weiterhin dafür sorgen, dass für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS das Angebot für weitere Investments erhalten bleibt. Derzeit überwachen unsere Experten Anleihen in einem Gesamtumfang von rund 200 Mrd. Euro. Wir stellen fest, dass sich immer wieder attraktive Perlen mittelständischer Unternehmen finden lassen. Die aktuelle geopolitische Lage und die Inflationsängste führen derzeit zu einer höheren Schwankungsbreite der Anleihenurse. Wir beobachten, dass viele Anleihen an den Börsen mit niedrigeren Kursen bewertet werden als außerhalb der Börse am OTC-Markt. Der Anteilspreis für den Fonds ist daher derzeit unterbewertet, da für die Anteilspreisbewertung der Börsenkurs der Anleihen herangezogen werden muss. Unter Berücksichtigung der Rückzahlung der Anleihen zum Fälligkeitsdatum und in Bezug auf die anstehenden Zinssteigerungen ist der Deutsche Mittelstands-

anleihen FONDS mit den beschriebenen, kurzen bis mittleren Restlaufzeiten und hohen Zinspuffern in Form einer durchschnittlichen Kuponrendite von mehr als 6,0 % und einem Wertaufholungspotenzial von rund 20,0% gut aufgestellt.

Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig Ihre Investorengruppe aus?

Wir streben eine sehr breite Streuung der Fondsanteile auf viele unterschiedliche Anlegergruppen an. Primär würde der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS für die Anleger und Investoren konzipiert, die an der Rendite von Mittelstandsanleihen partizipieren wollen, ohne das Risiko eines Einzelinvestments einzugehen oder aber den intensiven Aufwand bei der Auswahl und der Überwachung von geeigneten Anleihen nicht leisten können. Mit dem Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS steht ein Zinsbaustein zur Verfügung, der nach Kosten und Inflation einen nachhaltigen Renditebeitrag leistet und jährlich seinen erwirtschafteten Nettoertrag ausschüttet. Wir freuen uns darüber, dass zunehmend Stiftungen und Versicherungsgesellschaften sowie Family Offices und Vermögensverwalter den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS als Zinsbaustein in der Vermögensanlage nutzen.

Inwieweit berücksichtigen Sie das Thema ESG / Nachhaltigkeit in Ihrem Fonds?

Auf Basis verschiedener Faktoren der Dimensionen Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung wird in einer weiteren Prüfung die „ESG-Performance“ der Emittenten einbezogen. Der Aspekt „positive Nachhaltigkeitswirkungen erzielen“ wird im Rahmen des Prozesses ebenfalls betrachtet und in die ESG-Analyse einbezogen. Hierbei wird untersucht, ob und inwiefern relevante Nachhaltigkeitsaspekte bereits im Produkt- und Dienstleistungsangebot adressiert werden und damit von den Emittenten positive Wirkungen auf die Umsetzung der SDGs erzielt werden. Es wird angestrebt in Emittenten zu investieren, welche eine positive Nachhaltigkeitswirkung erzielen und/oder über eine mindestens „ansatzweise“ ESG-Performance verfügen. Zur Bewertung der Nachhaltigkeit wird der oben beschriebene Ansatz zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei der Auswahl der Anleihen-Emittenten von einer unabhängigen ESG-Ratingagentur umgesetzt. Dabei werden durch eine gezielte Berücksichtigung des Produkt- und Dienstleistungsangebotes gezielt Geschäftsmodelle identifiziert, die positiv zur Erreichung von Umwelt- und/oder sozialen Zielen beitragen. Seit 2018 berücksichtigen wir die Nachhaltigkeitsrisiken bei der Auswahl von Investments für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS und lassen die Investments von der imug-Rating-Agentur, einer der tonangebenden, unabhängigen ESG-Ratingagenturen Deutschlands fortlaufend überprüfen. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS ist nach dem vorliegenden Nachhaltigkeits-Portfoliocheck für nachhaltigkeitsorientierte Anleger geeignet und ein ESG-Fonds nach Artikel 8 SFDR. Der Prüfbericht ist auf der Internetseite des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS abrufbar.

Haben Sie selbst in Ihr Produkt investiert?

Selbstverständlich bin ich als Überzeugungstäter in Sachen Deutscher Mittelstand in unserem Fonds investiert. Meine Begeisterung wird übrigens von allen Teammitgliedern und deren Umfeld geteilt.

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 §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

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 §34b WpHG 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 bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

§ 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, 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 Goldman, M.Sc., Finanzanalyst

Sonstige an der Studiererstellung beteiligte Personen:

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 der 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 & 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
Email: office@gbc-ag.de