

## UPDATE GBC MITTELSTANDSANLEIHEN INDEX (GBC MAX)

**GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) profitiert von positivem Marktumfeld; Neues Allzeithoch in 2019 erreicht**

Index ISIN: DE000SLA1MX8

Analysten: Marcel Goldmann, Cosmin Filker

Fertigstellung: 21.06.2019 (10:29 Uhr)

Erstveröffentlichung: 24.06.2019 (10:00 Uhr)

Kursziel: - (sofern angegeben; bis max. 31.12.2019)

### Entwicklung des GBC MAX

Bei einem Kursniveau von rund 133,2 im Juni 2019 konnte der Qualitäts-Anleiheindex GBC MAX (ISIN: DE000SLA1MX8) seine positive Kursentwicklung seit der Indexauflegung im Jahr 2013 weiter fortsetzen und bewegt sich damit nahe seinem Allzeithoch von 133,30, welches 2019 (13.06.) erreicht wurde.

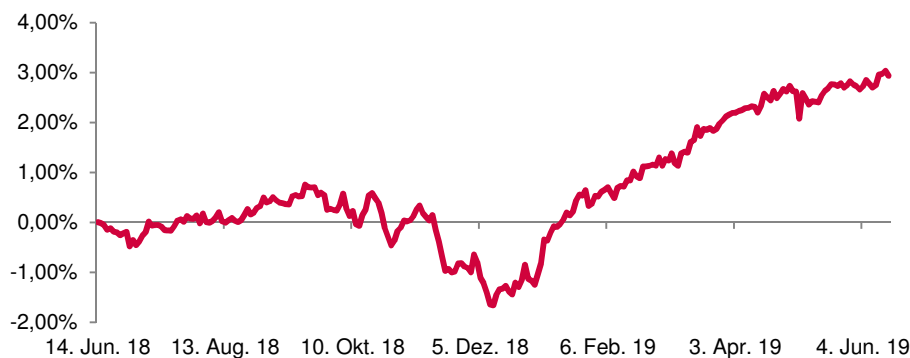
#### GBC MAX - Indexentwicklung (ISIN: DE000SLA1MX8)



Quelle: *arriva.de*; GBC AG

Zudem zeigt sich auch, dass die zuletzt neu aufgenommenen Anleihen, wie z.B. die von der Hylea Group, durch ihre Kurseffekte und Coupons die Gesamtperformance des GBC MAX beflügelt haben. Auf Jahresbasis (YTD) beträgt das Plus 4,14%. Erwähnenswert ist darüber hinaus die vergleichsweise geringe Volatilität des GBC MAX in den letzten zwölf Monaten von lediglich 2,20%. Auch das Sharpe-Ratio von +1,37 weist auf eine erfolgreiche Entwicklung hin.

#### GBC MAX - kumulierte Renditeentwicklung (ISIN: DE000SLA1MX8)



Quelle: *arriva.de*; GBC AG

Historische Kursentwicklung	6 Monate	12 Monate	YTD	Seit Auflage 01.02.2013	Volatilität (12 M)	Sharpe- Ratio (12 M)
<b>GBC MAX</b>	<b>+4,34%</b>	<b>+2,95%</b>	<b>+4,14%</b>	<b>+16,38%</b>	<b>+2,20%</b>	<b>+1,37</b>

Quelle: *arriva.de*; GBC AG; Stand: 17.06.2019

## Änderungen seit dem letzten Index Update im Januar 2019

Mit dem Anleiheindex Mibox (Juli 2016) und dem Entry Standard Corporate Bond Index (März 2017) wurden in der Vergangenheit zwei wichtige Vergleichsindizes aufgelöst, sodass der GBC Mittelstandsanleiheindex (GBC MAX) laut unseren Recherchen nun der einzige verbliebene repräsentative Anleiheindex im Bereich der Mittelstandsanleihen ist.

Seit dem letzten Update im Januar dieses Jahres wurden fünf neue Anleihen in den GBC MAX aufgenommen und gleichzeitig haben sechs Anleihen unseren Anleiheindex verlassen. Somit befinden sich aktuell 31 Unternehmensanleihen im Index. Ein Wert von rund 30 Anleihen im GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) ist aus unserer Sicht eine gute Portfoliostruktur, um den deutschen Anleihemarkt für Mittelstandsanleihen mit einem entsprechenden Qualitätsansatz umfassend abzudecken.

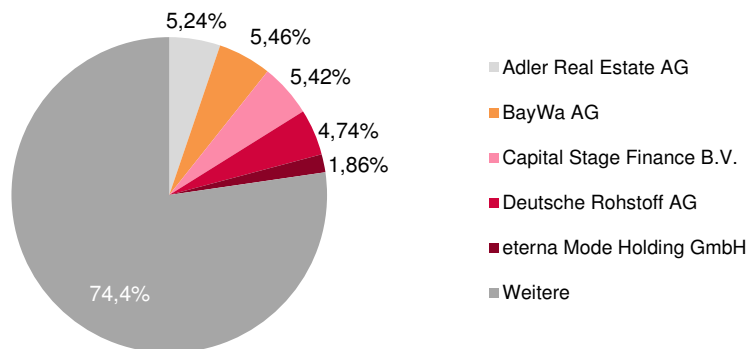
Indexzugänge			
ISIN	Unternehmen	Rating	Grund der Aufnahme
DE000A2TSEB6	Joh. Friedrich Behrens AG	n.r.	Positive Analystenmeinung
SE0012453835	Ferratum Capital Germany GmbH	BB- (Konzern-rating Fitch)	Positive Analystenmeinung
DE000A2NBY22	Diok Real Estate AG	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A2TST99	Katjes International GmbH & Co. KG	n.r.	Positive Analystenmeinung
XS1713464524	Adler Real Estate AG	BB (Konzern-Rating Scope)	Positive Analystenmeinung

Indexabgänge		
ISIN	Unternehmen	Grund der Herausnahme
XS1211417362	Adler Real Estate AG	Die aktuelle Laufzeit ist unterhalb der Mindestlaufzeit (< 1 Jahr)
DE000A12T374	EYEMAXX Real Estate AG	Die aktuelle Laufzeit ist unterhalb der Mindestlaufzeit (< 1 Jahr)
DE000A2DAJB7	EYEMAXX Real Estate AG	Die aktuelle Laufzeit ist unterhalb der Mindestlaufzeit (< 1 Jahr)
DE000A161F97	Katjes International GmbH & Co. KG	Die aktuelle Laufzeit ist unterhalb der Mindestlaufzeit (< 1 Jahr)
XS1212469966	Schaeffler Finance BV	Die aktuelle Laufzeit ist unterhalb der Mindestlaufzeit; Anleihe wurde vorzeitig zurückgezahlt
DE000A1TNHC0	BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG	Vorzeitige Rückzahlung der Anleihe

Die größten Positionen des GBC MAX (vor Anpassung) stellen zum 17.06.2019 die Anleihen der Adler Real Estate AG, der BayWa AG, der Capital Stage Finance B.V., der

Deutsche Rohstoff AG und der eterna Mode Holding GmbH dar. Diese fünf Positionen machen derzeit insgesamt 22,7% des Index aus. Die verbleibenden restlichen 77,3% verteilen sich demnach auf die weiteren Anleihen.

#### Top 5 GBC MAX



Quelle: GBC AG

#### Emittent im Fokus – EYEMAXX Real Estate AG\*

**Eyemaxx Real Estate AG: Erfahrener Anleiheemittent hat von den bislang sechs Unternehmensanleihen drei zurückgezahlt, Projektvolumen auf über 1,0 Mrd. € gesteigert, zuletzt emittierte Anleihe ist „überdurchschnittlich attraktiv“**

Die EYEMAXX Real Estate AG gehört mit bislang sechs emittierten Unternehmensanleihen sowie zwei Wandelanleihen zu den erfahrensten Emittenten im Bereich mittelständischer Anleihen. Nachdem die Gesellschaft die ersten drei Anleihen bereits zurückgezahlt hat, stehen derzeit noch drei Anleihen mit einem Gesamtvolumen in Höhe von 91,34 Mio. € sowie zwei Wandelanleihen mit einem Gesamtvolumen von 22,91 Mio. € aus. Zuletzt hatte die Gesellschaft die in 2018 emittierte Anleihe (2018/2023) erfolgreich auf 40 Mio. € (ursprüngliches Emissionsvolumen: 30 Mio. €) aufstocken und damit den finanziellen Spielraum zur Erweiterung der Projektpipeline weiter ausweiten können.

Mittlerweile umfasst die Projektpipeline der EYEMAXX Real Estate AG 23 Projekte mit einem Gesamtvolumen von knapp über 1,0 Mrd. €. Noch vor etwa einem Jahr umfasste die Projektpipeline ein Volumen in Höhe von 757,70 Mio. €, was den starken Ausbau verdeutlicht. Bei den Projekten handelt es sich dabei vornehmlich um Wohn- und Gewerbeprojekte in Deutschland und Österreich. Erwähnenswert sind dabei etwa zwei große Wohnprojekte in Schönefeld sowie ein Wohn- und Gewerbeprojekt in Mannheim, die ein Gesamtvolumen von über 540 Mio. € umfassen.

Beim Mannheimer Projekt Postquadrat, für welches der Baubeginn im ersten Halbjahr 2017 erfolgt ist und bei dem mit der Fertigstellung in Q4/2020 (Eyemaxx-Geschäftsjahr 2020/2021) gerechnet wird, sind bereits mehrere Teilverkäufe erfolgt und damit wurden bislang knapp 50 % des Projektes veräußert. Auch das in Schönefeld gelegene Großprojekt Sonnenhöfe wurde im Rahmen eines Forward Sale zu einem Wert oberhalb der Erwartungen bereits vorzeitig veräußert und damit das Projektrisiko erheblich minimiert.

Zusammen mit dem zweiten Großprojekt in Schönefeld, welches unseren Erkenntnissen zur Folge kurz vor der Vermarktung steht, sowie unter Einbezug der dargestellten Projektpipeline rechnen wir für die kommenden Geschäftsjahre mit einem nachhaltigen Anstieg der Gesamtleistung. Hier gilt es die Besonderheit zu beachten, wonach die EYEMAXX Real Estate AG in der Regel keine Vollkonsolidierung bei den Projektgesell-

schaften vornimmt und daher der Großteil der auf Projektebene erzielten Erträge nur im Beteiligungsergebnis dargestellt wird. Insofern fällt die Gesamtleistung optisch niedriger aus, als dies bei einer Vollkonsolidierung der Fall wäre. Nachdem im Geschäftsjahr 2017/2018 eine Gesamtleistung in Höhe von 26,52 Mio. € (VJ: 23,58 Mio. €) erzielt wurde, sollte diese in den kommenden Geschäftsjahren auf über 30 Mio. € ansteigen.

Auf Ergebnisebene wird sich das hohe Rentabilitätsniveau auch in den kommenden Geschäftsjahren fortsetzen. Hauptsächlich hängt dies mit den At-Equity-Ergebnissen zusammen, die der Muttergesellschaft Eyemaxx als Nachsteuerergebnis zufließen und denen damit keine weiteren Kosten gegenüber stehen. Zudem dürfte Eyemaxx in den folgenden Geschäftsjahren die hohe Kostenkontinuität der vergangenen Geschäftsjahre fortsetzen und damit tendenziell überproportional am Anstieg der Gesamtleistung profitieren. Bei unterstellten Projekt-ROIs zwischen 15 % - 20 % sollte Eyemaxx, vor dem Hintergrund eines konstant hohen Rentabilitätsniveaus, das EBIT in den kommenden Jahren kontinuierlich steigern. Bei einer erwarteten EBIT-Marge von nahezu 60 % sollte das EBIT in den kommenden Jahren auf nahezu 18 Mio. € klettern.

Damit ist für die Anleihegläubiger eine gute Basis für die Bedienung des Zinsdienstes gegeben. Zusätzlich zur Steigerung des operativen Ergebnisses sollte die Gesellschaft ein rückläufiges Finanzergebnis aufweisen. Wie die vornehmlich auf Unternehmensanleihen basierende Finanzierungshistorie der Gesellschaft zeigt, konnte der Zinssatz der ausgegebenen Anleihen bei den letzten Emissionen deutlich reduziert werden. Im März 2020 steht dabei die Rückzahlung der mit 8,0 % vergleichsweise hochverzinsten Unternehmensanleihe an, wobei wir bei der Refinanzierung von einer Verbesserung der Konditionen ausgehen. Der EBIT-Zinsdeckungsgrad sollte sich zwischen 1,5 – 2,0 einpendeln, was angesichts der hohen Stabilität der Geschäftsentwicklung sowie des zum Teil geringen Projektrisikos ein guter Wert ist.

Die zuletzt in 2018 emittierte 5,5%-Unternehmensanleihe ist im Marktvergleich sowie unter Einbezug des Unternehmensratings von Creditreform (BB) als „überdurchschnittlich attraktiv“ einzustufen. Die umfangreiche Projektpipeline, die bereits im nennenswerten Umfang vorab veräußert wurde, bietet eine hohe Stabilität der Geschäftsentwicklung. Darüber hinaus war EYEMAXX in der Vergangenheit sowohl hinsichtlich des Zinsdienstes als auch bei den Rückzahlungen ein zuverlässiger Anleiheemittent.

<b>5,5%-EYEMAXX Anleihe</b>	<b>2018/2023</b>
ISIN:	DE000A2GSSP3
WKN:	A2GSSP
Emissionsvolumen nach Aufstockung :	40 Mio. €
Stückelung:	1.000,00 €
Laufzeit	26.04.2018 – 25.04.2019
Kupon (effektiv):	5,50% p.a. (5,51%)
Ausgabekurs:	100%
Rückzahlungskurs:	100%

\*Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenkonflikte gegeben: Nr. (4,5a,6a,10,11). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: [www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm](http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm)

**Überblick über die im GBC MAX enthaltenen Anleihen (inkl. Anpassungen)**

ISIN	Unternehmen
XS1713464524	ADLER REAL ESTATE AG
XS1695284114	BAYWA AG
DE000A19NPE8	CAPITAL STAGE FINANCE B.V.
DE000A2NBF25	DEAG DEUTSCHE ENTERTAINMENT AG
DE000A2AA055	DEUTSCHE ROHSTOFF AG
DE000A2NBY22	DIOK REAL ESTATE AG
DE000A2E4XE4	ETERNA MODE HOLDING GMBH
DE000A2GSL68	EUROBODEN GMBH
DE000A2AAKQ9	EYEMAXX REAL ESTATE AG
DE000A2GSSP3	EYEMAXX REAL ESTATE AG
SE0012453835	FERRATUM CAPITAL GERMANY GMBH
SE0011167972	FERRATUM CAPITAL GERMANY GMBH
DE000A2AA030	FUSSBALL CLUB GELSENKIRCHEN SCHALKE 04 E.V.
DE000A2AA048	FUSSBALL CLUB GELSENKIRCHEN SCHALKE 04 E.V.
DE000A14KEZ4	HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN AG
DE000A19S801	HYLEA GROUP S.A.
DE000A2GSD35	INSOFINANCE INDUSTRIAL REAL ESTATE HOLDING GMBH
DE000A2TSEB6	JOH. FRIEDRICH BEHRENS AG
DE000A2AATX6	KARLSBERG BRAUEREI GMBH
DE000A2TST99	KATJES INTERNATIONAL GMBH & Co. KG
XS1560991637	LOUIS DREYFUS CO B.V.
XS1713474168	NORDEX SE
DE000A2GSB86	PARAGON AG
DE000A13SH30	PCC SE
DE000A162AQ4	PCC SE
DE000A2E4Z04	PCC SE
XS1555774014	PORR AG
DE000A169GM5	PUBLITY AG
DE000A18UQM6	UBM DEVELOPMENT AG
DE000A2GSTP1	VEDES AG
XS1172297696	VTG FINANCE AG

KW: 25

## ANHANG

### **§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 andere 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 §34b Abs. 1 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, Aktienrückkäufen, 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 §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 besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (4,5a,6a,10,11)**

**§ 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 Unternehmen.
- (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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent 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 Auftraggebers.
- (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.)

**§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: [klebl@gbc-ag.de](mailto:klebl@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-Straße 24, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

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

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 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](mailto:compliance@gbc-ag.de)