

22.05.2024 - Research Update – GBC Insider Focus Index

Index: GBC Insider Focus Index

Anzahl an enthaltenen Werten: 100

Strategie: Abbildung der Käufe und Verkäufe von Unternehmensinsidern

Anlageprodukte auf den Insider-Index: UBS AG GBC Directors' Dealings Value Strategy*^{1,6a,7,11} (<http://www.insider-zertifikat.com>)

ISIN: CH0358664750

WKN: UBS1GB

Fertigstellung/Veröffentlichung: 21.05.2024 (13:30 Uhr) / 22.05.2024 (16:00 Uhr)

* Katalog möglicher Interessenskonflikte ab Seite 10

Anpassung des GBC Insider Focus Index in der KW 21/2024

Die aktuelle Indexanpassung des GBC Insider Focus Index der Kalenderwoche 21/2024 spiegelt eine Reihe von signifikanten Transaktionen im Bereich Director's Dealings wider. Zum Stichtag der Indexanpassung wurden zwölf relevante Insiderkäufe registriert, welche zur Neuaufnahme der Unternehmen in den Index geführt haben.

Neben den Neuaufnahmen wurden auch Insiderkäufe im Zusammenhang mit bestehenden Positionen verzeichnet. Diese bestätigen die bereits positiven Kaufsignale.

Die aktuelle Indexanpassung berücksichtigt jedoch auch das Ausscheiden von zwölf Unternehmen aufgrund des veralteten Kaufsignals und eines Insiderverkaufs.

Insgesamt verdeutlicht die jüngste Indexanpassung die Schlüsselrolle von Director's Dealings als Indikator für Marktbewegungen und Zukunftsaussichten. Diese Veränderungen spiegeln nicht nur die aktuellen Marktentwicklungen wider, sondern geben auch Aufschluss über die strategischen Entscheidungen der Insider und ihre Einschätzung über die zukünftig erwartete Unternehmensentwicklung.

Performance seit Auflage im September 2016: +66,55%

GBC Insider Focus Index Anpassung in der KW 21/2024

Unternehmen	ISIN	Anpassung	Grund
ALLGEIER SE	DE000A2GS633	Zugang	Insiderkauf
APONTIS PHARMA AG	DE000A3CMGM5	Zugang	Insiderkauf
Daimler Truck Holding AG	DE000DTR0CK8	Zugang	Insiderkauf
Fraport AG	DE0005773303	Zugang	Insiderkauf
HelloFresh AG	DE000A161408	Zugang	Insiderkauf
MAX AUTOMATION SE	DE000A2DA588	Zugang	Insiderkauf
Medigene AG	DE000A1X3W00	Zugang	Insiderkauf
Mister Spex SE	DE000A3CSAE2	Zugang	Insiderkauf
Münchener Rückversicherungs Gesellschaft AG	DE0008430026	Zugang	Insiderkauf
sino AG	DE0005765507	Zugang	Insiderkauf
Talanx AG	DE000TLX1005	Zugang	Insiderkauf

WashTec AG	DE0007507501	Zugang	Insiderkauf
Baader Bank AG	DE0005088108	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
Brenntag SE	DE000A1DAHH0	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
CLIQ Digital AG	DE000A35JS40	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
Deutsche Post AG	DE0005552004	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
DEUTZ AG	DE0006305006	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
Evonik Industries AG	DE000EVNK013	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
Grenke AG	DE000A161N30	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
HUGO BOSS AG	DE000A1PHFF7	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
Hornbach Holding AG & Co. KGaA	DE0006083405	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
JDC Group AG	DE000A0B9N37	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
Knorr-Bremse AG	DE000KBX1006	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
LAIQON AG	DE000A12UP29	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
Mühlbauer Holding AG	DE0006627201	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
ProCredit Holding AG	DE0006223407	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
ProSiebenSat.1 Media SE	DE000PSM7770	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
SAP SE	DE0007164600	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
SMA Solar Technology AG	DE000A0DJ6J9	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
Stabilus SE	DE000STAB1L8	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
thyssenkrupp nucera AG & Co. KGaA	DE000NCA0001	Bereits im Index	Insiderkauf -> Kaufsignal bestätigt
BAWAG Group AG	AT0000BAWAG2	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*
Branicks Group AG	DE000A1X3XX4	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*
DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG	DE000A13SUL5	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*
Delticom AG	DE0005146807	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*
Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG	DE000PAG9113	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*
FCR Immobilien AG	DE000A1YC913	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*
Instone Real Estate Group SE	DE000A2NBX80	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*
KWS SAAT SE & Co. KGaA	DE0007074007	Abgang	Insiderverkauf
NORMA Group SE	DE000A1H8BV3	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*

PWO AG	DE0006968001	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*
Schaeffler AG	DE000SHA0159	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*
Syzygy AG	DE0005104806	Abgang	Veraltetes Kaufsignal*

Quelle: Solactive; GBC *Kaufsignal älter oder nahezu älter als 6 Monate oder aufgrund der Begrenzung auf 100 Werte, die ältesten Signale.

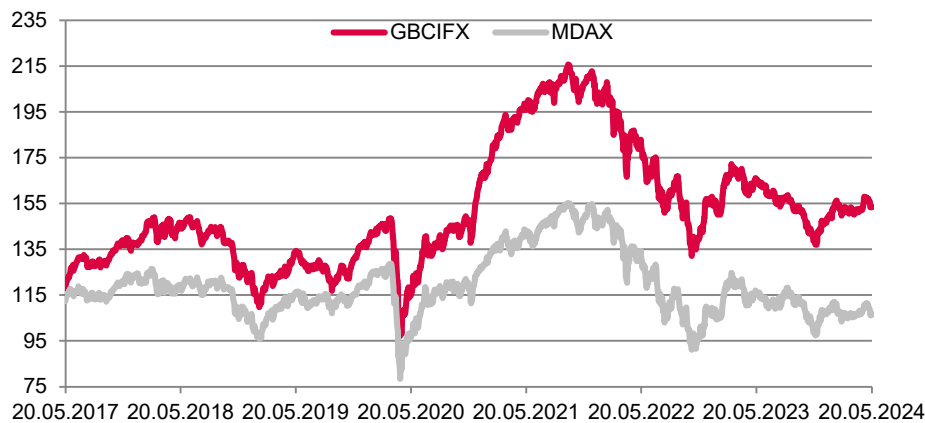
Gegenwärtig befinden sich 100 Werte im Index. Einen umfassenden Überblick über alle enthaltenen Werte geben die Seiten 6 bis 8. Es gilt zu beachten, dass die Anzahl der Indexwerte auf max. 100 begrenzt ist, jedoch auch eine geringere Anzahl an Wertpapieren enthalten sein kann, sofern deutlich mehr Verkaufssignale als Kaufsignale vorliegen.

Performance	<u>1 Woche</u>	<u>3 Monate</u>	<u>Seit 01.01.2024</u>	<u>Seit 01.01.2023</u>	<u>Seit Auf- lage (19.09.16)</u>
DAX	-0,49%	7,29%	8,89%	25,63%	43,10%
MDAX	1,93%	5,18%	0,84%	4,11%	10,93%
SDAX	1,66%	9,72%	8,74%	21,58%	41,38%
CDAX	-0,37%	6,84%	8,06%	22,64%	35,08%
HDAX	-0,27%	3,62%	8,23%	23,54%	44,59%
GBIFX	2,02%	10,14%	6,76%	8,58%	66,55%

Quelle: GBC AG

Die Performance des GBC Insider Focus Index liegt seit dem Start am 19.09.2016 bei +66,55 % und zeigt damit eine deutliche Outperformance im Vergleich zu den bedeutenden Referenzindizes auf. So konnte beispielsweise im gleichen Zeitraum der Vergleichsindex MDAX lediglich +10,93 % erzielen. Neben der deutlichen Überrendite zeigt der GBC Insider Focus Index auch eine geringere Volatilität (15,36 %) als der Vergleichsindex (18,09 %) auf.

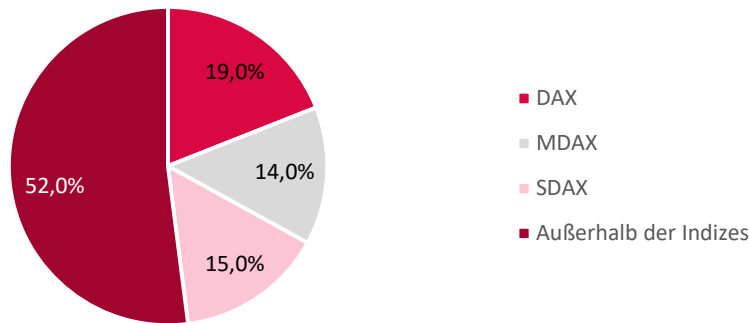
GBC Insider Focus Index gegenüber dem Vergleichsindex MDAX



Quelle: Solactive; GBC AG

Aktuell befinden sich 19,0 % DAX-Werte, 14,0 % MDAX-Werte, 15,0 % SDAX-Werte und 52,0 % an Werten außerhalb der großen Indizes im GBC Insider Focus Index.

GBC Insider Focus Index Verteilung nach Indexwerten



Quelle: Solactive; GBC AG

Auf die GBC-Insiderstrategie sind derzeit folgende Investmentprodukte emittiert:

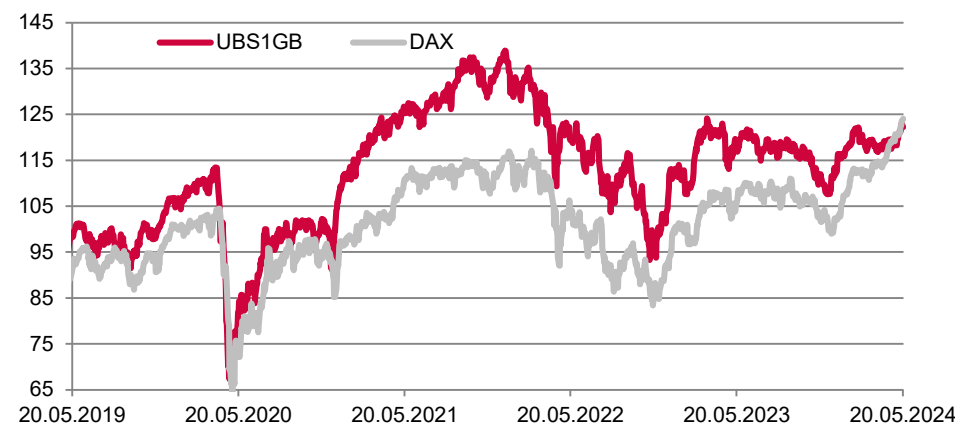
WKN	ISIN	Name	Produkt	Emittent
UBS1GB	CH0358664750	UBS AG GBC Directors' Dealings Value Strategy	Zertifikat	UBS

Das UBS AG GBC Directors' Dealings Zertifikat basiert auf der GBC Directors' Dealings Value Strategy und beinhaltet die daraus selektierten Top 30 Value-Werte. Bei der Auswahl werden zusätzlich fundamentale Ergebnis-, Rendite- und Substanzkennzahlen berücksichtigt. Die maßgeblichen Value-Selektionskriterien sind der Substanzwert (Kurs/Buchwert-Verhältnis) sowie die Dividendenrendite (aktuelle und erwartete Ausschüttung).

Das Zertifikat hat sich seit Emission am 07.07.2017 wie folgt entwickelt:

Performance	1 Woche	3 Monate	Seit 01.01.24	Seit 01.01.23	Seit Auflage (07.07.2017)
UBS AG GBC Directors' Dealings Value Strategy	+1,16%	+7,09%	+3,17%	+13,45%	+25,66%

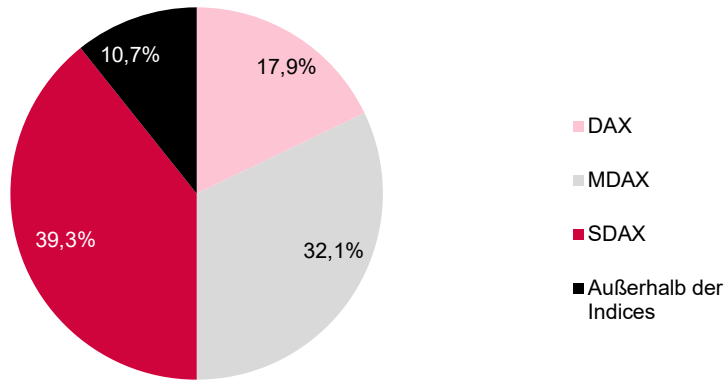
UBS AG GBC Directors' Dealings Value Strategy gegenüber dem Vergleichsindex DAX



Quelle: GBC AG

Aktuell befinden sich 17,9% DAX-Werte, 32,1% MDAX-Werte, 39,3% SDAX-Werte und 10,7% an Werten außerhalb der großen Indizes im UBS AG GBC Directors' Dealings Value Strategy Basket.

UBS AG GBC Directors' Dealings Value Strategy Basket Verteilung nach Indexwerten



Quelle: GBC AG, weitere Informationen zum Zertifikat unter www.insider-zertifikat.com

Über den GBC Insider Focus Index

Der GBC Insider Focus Index bildet das Investmentverhalten von Vorständen und Aufsichtsräten ab. Unternehmen müssen gemäß Marktmissbrauchsverordnung (MAR) vermeiden, sofern Vorstände, Aufsichtsräte, sowie ihnen nahestehende Personen Aktienkäufe oder Aktienverkäufe des eigenen Unternehmens durchführen. Diese „Directors‘ Dealings“ Meldungen werden von der GBC AG ausgewertet und in dem GBC Insider Focus Index widerspiegelt. Bei einem Aktienkauf wird das Unternehmen in den Index aufgenommen und bei einem Aktienverkauf findet ein Abgang aus dem Index statt. Üblicherweise gilt ein Kaufsignal für drei Monate. Nach drei bzw. spätestens sechs Monaten wird das Unternehmen wieder aus dem Index entfernt. Sofern ein Unternehmen einen Verkauf vermeldet, wird das Unternehmen aus dem Index entfernt und üblicherweise erhält das Unternehmen mit dem Verkauf eine dreimonatige Sperrfrist für den GBC Insider Focus Index. Hintergrund dieses systematischen Investmentansatzes ist, dass unternehmensnahe Personen besonders gut informiert sind und frühzeitig Unter- oder Überbewertungen der Unternehmensaktien erkennen. Nähere Infos zum GBC Insider Focus Index finden Sie im Indexleitfaden auf <http://www.insider-zertifikat.com>.

Enthaltene Werte in dem GBC Insider Focus Index

ISIN	Unternehmen
DE000A0HL8N9	2G ENERGY AG
DE0005167902	3U HOLDING AG
DE000A11QW68	7C SOLARPARKEN AG
DE000A2GS633	ALLGEIER SE
DE000A3CMGM5	APONTIS PHARMA AG
AT0000616701	ATHOS IMMOBILIEN AG
DE000A2LQ884	AUTO1 GROUP SE
DE0005088108	BAADER BANK AG
DE000BASF111	BASF SE
DE0005102008	BASLER AG
DE0005229504	BIJOU BRIGITTE MOD ACCESS AG
DE0005909006	BILFINGER SE
DE000A0JM2M1	BLUE CAP AG
DE000A1DAHH0	BRENNTAG SE
DE0007257503	CECONOMY AG
DE0005407100	CENIT AG
DE000A35JS40	CLIQ DIGITAL AG
DE000CBK1001	COMMERZBANK AG
DE000A288904	COMPUGROUP MEDICAL SE & CO. KGAA
DE000BAY0017	CONTINENTAL AG
DE000DTR0CK8	DAIMLER TRUCK HLDG JGE NA
DE000A0JC8S7	DATAGROUP SE
DE000A2GS5D8	DERMAPHARM HOLDING SE
DE000A1TNU7	DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG
DE0008019001	DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG
DE0005552004	DEUTSCHE POST AG

DE0006305006	DEUTZ AG
DE0005157101	DR. HÖNLE AG
DE0005565204	DUERR AG
DE000ENAG999	E.ON SE
DE0005491666	ENDOR AG
DE000EVNK013	EVONIK INDUSTRIES AG
DE000A0LR9G9	EXASOL AG
DE0005772206	FIELMANN AG
DE000FTG1111	FLATEXDEGIRO
DE000A1EWWY8	FORMYCON AG
DE0005773303	FRAPORT AG
DE0005785802	FRESENIUS MEDICAL CARE AG
DE0005785604	FRESENIUS SE & CO KGAA
DE000A161N30	GRENKE AG
DE0006042708	HAWESKO HOLDING SE
DE000A11QVV0	HEIDELBERG PHARMA AG
DE000A161408	HELLOFRESH AG
DE0006048432	HENKEL AG & CO KGAA
DE000HAG0005	HENSOLDT AG
DE0006083405	HORNBAACH HOLDING AG & CO. KGAA
DE000A1PHFF7	HUGO BOSS AG NA O.N.
DE000A0HNF96	INCITY IMMOBILIEN AG
DE0005759807	INIT INNOVATION IN TRAFFIC SYSTEMS SE
DE000A0B9N37	JDC GROUP AG
DE000KSAG888	K&S AG
DE000KBX1006	KNORR-BREMSE AG
DE000A12UP29	LAIQON AG
DE0005470405	LANXESS AG
DE000LEG1110	LEG IMMOBILIEN SE NA O.N.
DE0006464506	LEIFHEIT AG
AT0000644505	LENZING AG
DE000A2DA588	MAX AUTOMATION SE
DE000A1X3W00	MEDIGENE AG
DE0006599905	MERCK KGAA
DE000A3CSAE2	MISTER SPEX SE
DE000A0D9PT0	MTU AERO ENGINES AG
DE0006627201	MUEHLBAUER HOLDING AG&CO
DE0008430026	MÜNCHENER RÜCKVERSICHERUNGSGESELLSCHAFT AG
DE000A0D6554	NORDEX SE
DE0007474041	PAUL HARTMANN AG
AT0000609607	PORR AG
DE0006223407	PROCREDIT HOLDING AG
DE000PSM7770	PROSIEBENSAT1. MEDIA SE
DE0006969603	PUMA SE
DE0007461006	PVA TEPLA AG

DE0007037129	RWE AG
DE0007164600	SAP SE
DE000A12DM80	SCOUT24 SE
AT0000785555	SEMPERIT AG
DE0007568578	SFC ENERGY AG
DE000ENER6Y0	SIEMENS ENERGY AG
DE000SHL1006	SIEMENS HEALTHINEERS AG
DE0005765507	SINO AG
DE000A0DJ6J9	SMA SOLAR TECHNOLOGY AG
DE000A2GS609	SMARTBROKER HOLDING AG
DE000STAB1L8	STABILUS SE
DE000A1K0235	SÜSS MICROTEC SE
DE000SYM9999	SYMRISE AG
DE000TLX1005	TALANX AG
DE000A0XYGA7	TECHNOTRANS SE
AT0000720008	TELEKOM AUSTRIA AG
DE000A161NR7	THE NAGA GROUP
DE0007500001	THYSSENKRUPP AG
DE000NCA0001	THYSSENKRUPP NUCERA AG & CO. KGAA
DE000TUAG505	TUI AG
AT0000815402	UBM DEVELOPMENT AG
DE0005570808	UMWELTBANK AG
DE0007657231	VILLEROY & BOCH AG
DE0007846867	VISCOM AG
DE000A1ML7J1	VONOVIA SE
DE0007507501	WASHTEC AG
DE000A2N4H07	WESTWING AG
AT0000831706	WIENERBERGER AG
DE000ZEAL241	ZEAL NETWORK SE

Über den GBC Directors' Dealings Value Strategy Basket

Der GBC Directors' Dealings Value Strategy Basket (als Basis für das UBS AG GBC Directors' Dealings Zertifikat) basiert auf der GBC Insider Strategy und beinhaltet die daraus selektierten Top 30 Value-Werte. Bei der Auswahl werden zusätzlich fundamentale Ergebnis-, Rendite- und Substanzkennzahlen berücksichtigt. Die maßgeblichen Value-Selektionskriterien sind der Substanzwert (Kurs/Buchwert-Verhältnis) sowie die Dividendenrendite (aktuelle und erwartete Ausschüttung).

Enthaltene Werte in dem UBS AG GBC Directors' Dealings Zertifikat

ISIN	Unternehmen
DE000A0WMPJ6	Aixtron SE
DE000BASF111	BASF SE
DE000A1DAH0	Brenntag SE
DE0005419105	CANCOM SE
DE0005565204	DUERR AG
DE0005659700	Eckert & Ziegler Strahlen- und Medizintechnik AG
DE000EVNK013	Evonik Industries AG
DE0005772206	Fielmann Group AG
DE0005785604	Fresenius SE & Co KGaA
DE0006602006	GEA Group AG
DE000A0LD6E6	Gerresheimer AG
DE0005800601	GFT Technologies SE
DE0007314007	Heidelberger Druckmaschinen AG
DE0006048432	Henkel AG & Co. KGaA
DE0006083405	Hornbach Holding AG & Co KGaA
DE000KGX8881	KION Group AG
DE000KC01000	Kloekner & Co. SE
DE000KBX1006	Knorr-Bremse AG
DE0006335003	Krones AG
DE0005470405	LANXESS AG
DE000A1H8BV3	NORMA Group SE
DE000PSM7770	ProSiebenSat.1 Media SE
DE0007037129	RWE AG
DE000SAFH001	SAF Holland SE
DE000SHA0159	Schaeffler AG
DE0007235301	SGL Carbon SE
DE000STAB1L8	Stabilus SE
DE000SYM9999	Symrise AG

Quelle: GBC AG

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 § 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: (1,6a,7,11)

§ 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, Karin Jägg, Email: jaegg@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 Schaffer; M.Sc., Finanzanalyst

Niklas Ripplinger, Finanzanalyst (Junior)

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