

UPDATE GBC MITTELSTANDSANLEIHEN INDEX (GBC MAX)

GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) auf nachhaltigem Erholungskurs – Platzierungsvolumen im 1. HJ 2024 im Mittelstandsanleihensegment deutlich über Vorjahresniveau – Erweiterung auf europäische Mittelstandsanleihen

Index ISIN: DE000SLA1MX8

Analysten: Marcel Goldmann, Manuel Hoelzle

Fertigstellung: 26.09.2024 (10:31 Uhr)

Erstveröffentlichung: 26.09.2024 (11:30 Uhr)

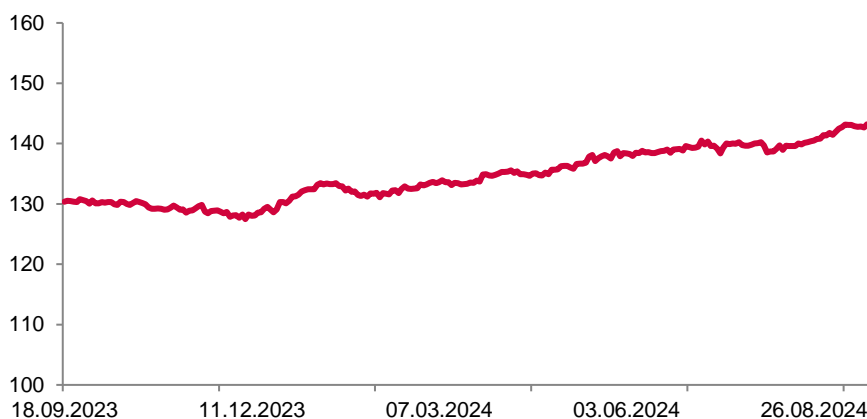
Starke Entwicklung des GBC MAX

Mit einem Kursniveau von aktuell rund 143 hat der Qualitätsindex GBC MAX an seine zu Beginn des Jahres begonnene positive Performance weiter angeknüpft und damit den durch das herausfordernde Marktumfeld verursachten Tiefpunkt vom vierten Quartal 2023 (rund 127 Indexpunkte) weit hinter sich gelassen und entsprechend eine erfolgreiche Erholungsphase durchlaufen.

Parallel zum Gesamtmarkt bzw. dem allgemeinen Sektor der Mittelstandsanleihen war unserer Qualitätsindex im vergangenen Jahr von den sich deutlich verschärften wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (hohes Zinsniveau, schwierige Konjunktur, hohe Inflation etc.) betroffen, der zu einem deutlichen Kurssturz des Index im dritten Quartal 2023 mit darauffolgender Bodenbildung im Schlussquartal geführt hatte.

Seitdem hat sich unser Anleihenindex im gleichen Zuge wie der Mittelstandsanleihenmarkt deutlich erholt und auch über mehrere Quartale hinweg diesen positiven Trend fortgesetzt. Entsprechend konnte der GBC MAX seit Jahresbeginn eine deutlich positive Indexentwicklung vorweisen.

GBC MAX - Indexentwicklung (ISIN: DE000SLA1MX8)



Quelle: ariva.de; GBC AG

In Bezug auf den allgemeinen Sektor der Mittelstandsanleihen (sog. KMU-Anleihemarkt) waren bereits im vergangenen Jahr 2023 erste Anzeichen einer Erholung und Verbesserung der Marktlage zu beobachten. So hat eine Studie der Investor-Relations-Beratungsgesellschaft IR.on gezeigt, dass im vergangenen Jahr 24 Mittelstandsanleihen mit einem Gesamtvolumen von 788,0 Mio. € herausgegeben und platziert wurden und damit gut ein Drittel mehr als im Vorjahr (2022: 23 Platzierungen über insgesamt 588,0 Mio. €). Für das

aktuelle Jahr 2024 wird basierend auf den Einschätzungen befragter Emissionshäuser mit durchschnittlich 22 Emissionen gerechnet und entsprechend mit einer nahezu stabilen Marktentwicklung.

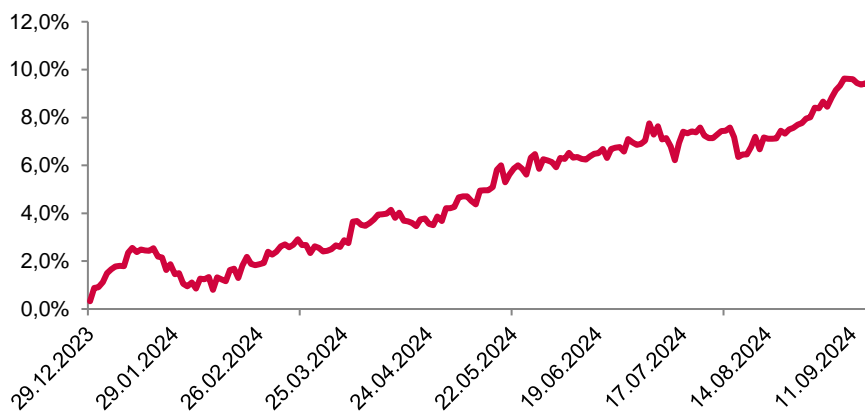
Im ersten Halbjahr des aktuellen Jahres setzte sich die Erholung des KMU-Anleihemarkt mit einer nochmals deutlich stärkeren Dynamik weiter fort. Gemäß aktuellen Erhebungen von IR.on zufolge wurden in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres 11 Emissionen mit einem Platzierungsvolumen von 404,9 Mio. € durchgeführt, welches damit um rund 43,0% oberhalb des Niveaus des Vorjahreszeitraums (1. HJ 2023: 8 Emissionen, platziertes Volumen: 283,5 Mio. €) lag. In den letzten beiden Jahren wurde die Emissionsanzahl des ersten Halbjahres übertroffen, entsprechend könnten in 2024 auch die erwarteten 22 Emissionen erneut übertroffen werden.

Historische Indexentwicklung	2023	6 Monate	YTD 2024	Seit Auflage 01.02.2013
GBC MAX	-3,43%	7,48%	9,72%	+25,14%

Quelle: ariva.de; GBC AG; Stand: 05.04.2024

Im Rahmen der erfolgreichen Index-Erholung konnte der GBC MAX im bisherigen Jahresverlauf eine deutlich positive Performance von 9,72% (YTD-Performance) erzielen. Noch wesentlich positiver gestaltete sich die Long-Run-Performance des Mittelstandsanleiheindex. So befindet sich der Anleiheindex seit seiner Auflage (01.02.2013) trotz des schwierigen Marktumfelds und herausfordernder Rahmenbedingungen weiterhin mit einem Wertzuwachs von +25,14% deutlich zweistellig im Plus.

GBC MAX - kumulierte Renditeentwicklung seit Jahresbeginn



Quelle: ariva.de; GBC AG

Änderungen seit dem letzten Index Update im April 2024

Der GBC Mittelstandsanleiheindex (GBC MAX) ist basierend auf unseren Recherchen weiterhin der einzige Qualitätsanleihenindex im Bereich der deutschen Mittelstandsanleihen. Seit unserem letzten Index-Update im April 2024 wurden 17 neue Anleihen in den GBC MAX aufgenommen und gleichzeitig haben 7 Anleihen den Index verlassen.

Um den GBC MAX noch attraktiver zu gestalten, haben wir nun auch ergänzend Anleihen aus dem europäischen Ausland in unseren Qualitätsindex aufgenommen. So haben wir u.a. erstmals italienische, skandinavische und baltische Unternehmensanleihen zu unserer bisherigen Auswahl hinzugefügt. Damit beträgt der Anteil der Bonds aus dem europäischen Ausland an der gesamten Index-Zusammensetzung aktuell rund 17,0%.

Indexzugänge			
ISIN	Unternehmen	Rating	Grund der Aufnahme
NO0013168005	Karlsberg Brauerei GmbH* ¹¹	n.r.	Positive Analystenmeinung
NO0013259747	Multitude Capital Oyj* ^{7,11}	B+ (Fitch)	Positive Analystenmeinung
DE000A3829F5	ABO Energy GmbH & Co. KGaA* ¹¹	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A383BH3	Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH* ¹¹	n.r.	Positive Analystenmeinung
NO0013256834	The Platform Group AG* ¹¹	n.r.	Positive Analystenmeinung
SE0019892241	Verve Group SE* ^{5a,11}	n.r.	Positive Analystenmeinung
FI4000561949	Fiskars Oyj* ¹¹	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A351488	hep solar projects GmbH* ¹¹	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A383C76	Neon Equity AG* ^{5a,11}	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A383FH4	Semper idem Underberg AG* ¹¹	n.r.	Positive Analystenmeinung
FI4000507876	PHM Group Holding Oyj* ¹¹	B (S&P)	Positive Analystenmeinung
DE000A3LL7M4	Eleving Group* ¹¹	B (Fitch)	Positive Analystenmeinung
XS2800678224	Air Baltic Corp. A.S.* ¹¹	B+ (S&P)	Positive Analystenmeinung
XS2824640713	Lottomatica S.p.A.* ^{7,11}	BB- (S&P)	Positive Analystenmeinung
IT0005561367	Banca Ifis S.p.A.* ¹¹	BB+ (Fitch)	Positive Analystenmeinung
IT0005584260	Banca Ifis S.p.A.* ¹¹	BB+ (Fitch)	Positive Analystenmeinung
XS2696224315	Piaggio & C. S.p.A.* ¹¹	BB- (S&P)	Positive Analystenmeinung

Quelle: GBC AG, Unternehmensangaben

Somit befinden sich aktuell 43 Unternehmensanleihen im Index. Ein Wert von über 30 Anleihen im GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) stellt aus unserer Sicht eine gute Portfoliostruktur dar, um den deutschen bzw. europäischen Anleihensektor für Mittelstandsanleihen mit einem entsprechenden Qualitätsansatz umfassend abzudecken bzw. abzubilden.

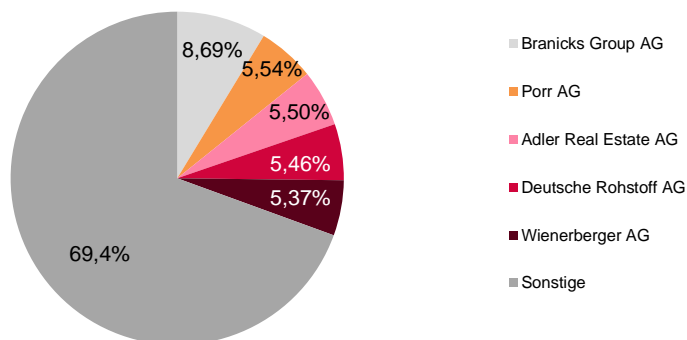
Indexabhänge		
ISIN	Unternehmen	Grund des Abgangs
DE000A3H2TV6	Noratis AG* ¹¹	Die aktuelle Restlaufzeit nähert sich der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)
DE000A3H2TU8	PAUL Tech AG* ¹¹	Die aktuelle Restlaufzeit nähert sich der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)
DE000A2YPFY1	PCC SE* ¹¹	Die aktuelle Restlaufzeit ist unterhalb der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)

DE000A2YPAJ3	Semper idem Underberg AG* ¹¹	Die aktuelle Restlaufzeit nähert sich der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)
DE000A289YQ5	Greencells GmbH* ¹¹	Vorzeitige Kündigung der Anleihe durch den Emittenten
DE000A254UR5	Karlsberg Brauerei GmbH* ¹¹	Vorzeitige Kündigung der Anleihe durch den Emittenten
NO0012702549	Multitude SE* ¹¹	Vorzeitige Kündigung der Anleihe durch den Emittenten

Quelle: GBC AG, Unternehmensangaben

Die größten Positionen des GBC MAX (vor Neuanpassung) stellen im September 2024 die Anleihen der Branicks Group AG, der Porr AG, der Adler Real Estate AG, der Deutsche Rohstoff AG und der Wienerberger AG dar. Diese fünf Positionen machen zum Betrachtungszeitpunkt insgesamt 30,6% des Index aus. Die verbleibenden restlichen 69,4% verteilen sich demnach auf die weiteren Anleihen und sonstigen Wertpapiere.

Top-5-Positionen GBC MAX



Quelle: GBC AG

Der durchschnittliche Coupon und die durchschnittliche gewichtete Effektivrendite des aktuellen Portfolios betragen 6,13% bzw. 11,05%. Die gewichtete Duration der Anleihen beläuft sich aktuell auf 3,98 Jahre.

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

ISIN	Unternehmen
DE000A3829F5	ABO ENERGY GMBH & CO KGAA
XS1713464524	ADLER REAL ESTATE AG
XS2800678224	AIR BALTIC CORPORATION A.S.
IT0005561367	BANCA IFIS S.P.A.
IT0005584260	BANCA IFIS S.P.A.
XS2388910270	BRANICKS GROUP AG
NO0012487596	DEAG DEUTSCHE ENTERTAINMENT AG
DE000A3510K1	DEUTSCHE ROHSTOFF AG
DE000A3LL7M4	ELEVING GROUP
FI4000561949	FISKARS OYJ
DE000A383BH3	GROSS & PARTNER GRUNDSTÜCKSENTWICKLUNGS. MBH
XS2087647645	GRENKE AG
XS1689189501	GRENKE AG
DE000A3H3JV5	HEP GLOBAL GMBH
DE000A351488	HEP SOLAR PROJEKT

DE000A3H2V19	HOMANN HOLZWERKSTOFFE GMBH
DE000A255DH9	HORNBACH BAUMARKT AG
DE000A3514Q0	JUNG, DMS & CIE POOL GMBH
NO0013168005	KARLSBERG BRAUEREI GMBH
DE000A30V3F1	KATJES GREENFOOD GMBH & CO KG
NO0012888769	KATJES INTERNATIONAL GMBH & CO KG
XS2824640713	LOTTOMATICA S.P.A.
NO0013149658	LR HEALTH & BEAUTY SE
NO0013259747	MULTITUDE CAPITAL QYJ
NO0012530965	MUTARES SE & CO. KGAA
DE000A383C76	NEON EQUITY AG
XS1853998182	OTTO GMBH & CO KG
DE000A351K90	PCC SE
DE000A3510Z9	PCC SE
XS2696224315	PIAGGIO & C. S.P.A.
AT0000A39724	PORR AG
DE000A3KWKY4	PHOTON ENERGY N.V.
FI4000507876	PHM GROUP HOLDING OYJ
DE000A3E5WT0	RECONCEPT GMBH
DE000A30VMF1	SEMPER IDEM UNDERBERG AG
DE000A383FH4	SEMPER IDEM UNDERBERG AG
NO0011129496	TEMPTON PERSONALDIENST. GMBH
NO0013256834	THE PLATFORM GROUP AG
AT0000A35FE2	UBM DEVELOPMENT AG
SE0019892241	VERVE GROUP SE
DE000A3H2VA6	VOSSLOH AG
AT0000A37249	WIENERBERGER AG
DE000A3H3JC5	ZEITFRACHT LOGISTIK HOLDING GMBH

KW: 39 (2024)

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:

<https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<https://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:

<https://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: (5a,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, Kristina Bauer, Email: Heinzelbecker@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 Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

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