

UPDATE GBC INSIDER FOCUS INDEX

Index: GBC Insider Focus Index

Anzahl an enthaltenen Werten: 84

Strategie: Abbildung der Käufe und Verkäufe von Unternehmensinsidern

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

Index ISIN: CH0358664750

WKN: UBS1GB

Analysten: Cosmin Filker, Manuel Hoelzle

Fertigstellung: 25.08.2026 (9:07 Uhr)

Erstveröffentlichung: 26.08.2026 (11:00 Uhr)

* Katalog möglicher Interessenskonflikte ab Seite 13

GBC Insider Focus Index Anpassung in der KW 33/2026

Unternehmen	ISIN	Anpassung	Grund
2G Energy AG	DE000A0HL8N9	Zugang	Insiderkauf
Alzchem Group AG	DE000A2YNT30	Zugang	Insiderkauf
Cewe St. & Co KGaA	DE0005403901	Zugang	Insiderkauf
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	Zugang	Insiderkauf
Dr. Ing. h.c. F. Porsche	DE000PAG9113	Zugang	Insiderkauf
Heidelberg Materials AG	DE0006047004	Zugang	Insiderkauf
HORNBACH AG & Co KGaA	DE0006083405	Zugang	Insiderkauf
Laiqon AG	DE000A12UP29	Zugang	Insiderkauf
MBB SE	DE000A0ETBQ	Zugang	Insiderkauf
Meta Wolf AG	DE000A254203	Zugang	Insiderkauf
NanoRepro AG	DE0006577109	Zugang	Insiderkauf
Nemetschek SE	DE0006452907	Zugang	Insiderkauf
Polytec Holding AG	AT0000A00XX9	Zugang	Insiderkauf
SAP SE	DE0007164600	Zugang	Insiderkauf
SMAG Mobile Antenna M. AG	DE000A42FR12	Zugang	Insiderkauf
Zumtobel Group AG	AT0000837307	Zugang	Insiderkauf
AT & S Austria AG	AT0000969985	Abgang	Insiderverkäufe
ZEAL Network SE	DE000ZEAL241	Abgang	Altes Kaufsignal
YOC AG	DE0005932735	Abgang	Altes Kaufsignal
Scherzer & Co. AG	DE0006942808	Abgang	Altes Kaufsignal
Energiekontor AG	DE0005313506	Abgang	Altes 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 84 Werte im Index. Einen umfassenden Überblick über alle enthaltenen Werte geben die Seiten 9 bis 10. 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.

Insider-Aktie im Fokus: Laiqon AG^{*11} (ISIN: DE000A12UP29); Kurs: 4,54 € (24.08.2026; XETRA-Schluß)

Vom Plattformaufbau zur Profitabilität

Die LAIQON AG ist ein unabhängiger Asset- und Wealth-Manager für private und institutionelle Anleger. Das Unternehmen gliedert sich in die Bereiche Asset Management, Wealth Management und Digital Wealth. Es werden aktiv gemanagte Fonds, individuelle Vermögensverwaltung sowie digitale und KI-gestützte Anlage-lösungen angeboten.

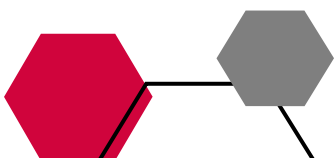
Der Großteil der Umsätze entsteht aus laufenden Gebühren auf das verwaltete Vermögen. Ergänzend können erfolgsabhängige Vergütungen anfallen. Die Geschäftsentwicklung hängt daher wesentlich von der Höhe der Assets unter Management, der Kapitalmarktentwicklung und den Mittelzuflüssen der Kunden ab.

Das Geschäftsmodell besitzt grundsätzlich einen hohen operativen Hebel. Über die bestehende Technologie-, Verwaltungs- und Vertriebsplattform kann zusätzliches Vermögen betreut werden, ohne dass die Kosten im gleichen Verhältnis steigen müssen. Für die künftige Profitabilität ist es deshalb entscheidend, dass die verwalteten Vermögens- und Gebühreneinnahmen schneller wachsen als die Personal- und Verwaltungskosten.

LAIQON hat seine Geschäftsaktivitäten in den vergangenen Jahren deutlich aus-
geweitet. So stiegen die Assets under Management von 5,7 Mrd. € im Jahr 2022 auf 10,0 Mrd. € Ende 2025, während sich der Umsatz im gleichen Zeitraum von 21,6 Mio. € auf 34,9 Mio. € erhöhte. Das EBITDA verbesserte sich im gleichen Zeitraum von -9,9 Mio. € auf -2,9 Mio. €. Die operative Verlustzone konnte somit schrittweise reduziert werden, der Break-even auf berichteter Basis wurde jedoch noch nicht erreicht. Belastend wirkten insbesondere Investitionen in Personal, Vertrieb, digitale Technologie und die Integration übernommener Unternehmen. LAIQON hat zunächst eine Kosten- und Infrastrukturplattform aufgebaut, deren Auslastung bislang jedoch noch nicht ausreichend war. Der Konzernverlust fiel deutlich höher aus als der operative Verlust. Ursache hierfür waren vor allem Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, Finanzierungskosten sowie teilweise nicht zahlungswirksame Bewertungs- und Steuereffekte. Das Konzernergebnis spiegelt die laufende operative Entwicklung deshalb nur eingeschränkt wider.

Im Rahmen der MainFirst-Transaktion übernahm LAIQON 2025 mehrere Publikums- und Spezialfonds sowie das zugehörige Fondsmanagementteam. Dadurch kamen rund 2,1 Mrd. € verwaltetes Vermögen und zusätzliche wieder-kehrende Managementgebühren hinzu. Die Akquisition vergrößert die Umsatz-basis deutlich und ermöglicht eine bessere Auslastung der bestehenden Platt-form. Da MainFirst 2025 nur für fünf Monate konsolidiert wurde, wird der vollständige Ergebnisbeitrag erst 2026 sichtbar. Pro forma wäre das EBITDA des kombinierten Konzerns im Jahr 2025 bereits leicht positiv gewesen.

Für das Jahr 2026 erwartet LAIQON einen Umsatz zwischen 53 und 58 Mio. € sowie ein EBITDA zwischen 4,5 und 7,5 Mio. €. Diese Verbesserung soll vor allem aus der ganzjährigen Einbeziehung von MainFirst, steigenden Assets under Management und dem weiteren Wachstum von Digital Wealth resultieren. Unsere Prognosen liegen innerhalb der vom Unternehmen kommunizierten Zielspanne. Für das Geschäftsjahr 2026 erwarten wir ein EBITDA von 4,78 Mio. €, das sich 2027 infolge der zunehmenden Skalierung auf 11,4 Mio. € erhöhen dürfte.



Die zuletzt wiederholten Aktienkäufe aus dem Umfeld des Vorstandsvorsitzen-den werten wir außerdem als positives Vertrauenssignal rund um das Unter-nehmen. Zusammen mit einem Kurspotenzial von über 50 %, ausgehend vom aktuellen Aktienkurs, ist die LAIQON AG unser Investment im Fokus.

Newsflash zu Indexaktien:

All for One Group SE (ISIN: DE0005110001)*¹¹:

Seit dem 1. Juli 2026 hat sich die Aktie der All for One Group von rund 31 € auf zuletzt etwa 68 € mehr als verdoppelt und damit rund 120 % zugelegt. Maßgeblicher Kurstreiber war die am 16. Juli angekündigte Übernahmeofferte von VINCI Energies. Geboten werden 67,50 € je Aktie in bar, was einem Aufschlag von rund 95 % auf den Xetra-Schlusskurs vom 15. Juli entspricht. Die deutliche Prämie führte zu einer unmittelbaren Neubewertung der Aktie, seither bewegt sich der Kurs weitgehend auf Höhe des Angebotspreises.

Schott Pharma AG & Co. KGaA (ISIN: DE000A3ENQ51)*¹¹:

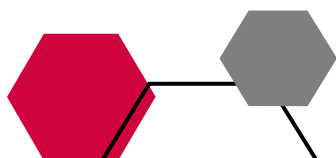
Auch der Aktienkurs der Schott Pharma hat sich seit unserem letzten GBC Insider Focus Index-Update stark positiv entwickelt. Seit dem 01.07.2026 verzeichnete die Gesellschaft einen Kursanstieg von rund 17,30 € auf aktuell 22,90 €, was einem Plus von über 30 % entspricht. Wesentlicher Impuls war die Veröffentlichung vorläufiger Q3-Zahlen am 8. Juli sowie die gleichzeitige Anhebung der Jahresprognose. SCHOTT Pharma erwartet nun ein währungsbereinigtes Umsatzwachstum von 5 bis 6 % und eine EBITDA-Marge von 27 bis 28 %. Unterstützt wurde der Ausblick durch eine Vereinbarung mit einem wichtigen Kunden. Die verbesserte operative Perspektive führte zu einer deutlichen Neubewertung der Aktie.

SAP SE*^{7,11}:

Im gleichen Zeitraum ist die SAP-Aktie von rund 141 € auf zuletzt über 186 € gestiegen und hat damit über 30 % an Wert gewonnen. Den entscheidenden Impuls lieferten die Q2-Zahlen vom 23. Juli. Besonders positiv wurde die Entwicklung des Cloud-Geschäfts aufgenommen: Der Current Cloud Backlog erhöhte sich um 27 % auf 22,9 Mrd. €, der Cloud-Umsatz um 22 %. Damit übertraf SAP beim Cloud-Auftragsbestand die Markterwartungen. Trotz einer leicht reduzierten Ergebnisprognose infolge jüngster Übernahmen rückten die hohe Cloud-Dynamik und die Fortschritte im KI-Geschäft in den Vordergrund.

INDUS Holding AG (ISIN: DE0006200108)*¹¹

Auch die INDUS Holding AG verzeichnete einen starken Kursanstieg von 27 € auf zuletzt etwa 35 €, was einer Steigerung von rund 30 % entspricht. Am 29.07. hat die Gesellschaft eine deutliche Anhebung der Jahresprognose veröffentlicht. Für 2026 erwartet INDUS nun ein bereinigtes EBITA von 220 bis 260 Mio. € nach zuvor 160 bis 190 Mio. €, auch die erwartete EBITA-Marge wurde auf 11 bis 13 % angehoben. Hintergrund ist insbesondere die außergewöhnlich starke Entwicklung im Segment Materials Solutions. Die Halbjahreszahlen mit deutlich verbessertem Ergebnis bestätigten anschließend die positive operative Dynamik.



Performance und Zusammensetzung des GBC Insider Focus Index

Performance	1 Woche	3 Monate	Seit 01.01.2026	Seit Auflage*
DAX	1,41%	7,72%	2,24%	90,60%
MDAX	1,33%	1,05%	-1,03%	24,74%
SDAX	1,95%	-1,24%	2,38%	64,71%
CDAX	2,37%	6,06%	2,00%	75,35%
HDAX	2,60%	5,46%	2,28%	90,70%
GBCIFX	1,21%	0,56%	10,08%	96,75%

Quelle: GBC AG; *19.09.2016; das der GBCIFX ein Performanceindex ist, findet die Renditeberechnung dieser Tabelle auf Basis von Performanceindexen statt

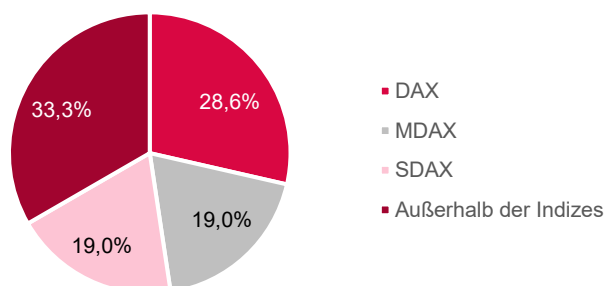
GBC Insider Focus Index - Entwicklung über die Jahre



Quelle: Solactive; GBC AG

Aktuell befinden sich 28,6 % DAX-Werte, 19,0 % MDAX-Werte, 19,0 % SDAX-Werte und 33,3 % an Werten außerhalb der großen Indizes im GBC Insider Focus Index.

GBC Insider Focus Index Verteilung nach Indexwerten



Quelle: Solactive; GBC AG

Die europäischen Strategieportfolios GBC Top 30 European Insiders und GBC Top 40 European Insiders

Die beiden Strategie-Portfolios GBC Top 30 und Top 40 European Insiders basieren auf der erfolgreichen Directors Dealings Value Strategie und implementiert diese auf europäischer Basis. Die Anlagestrategie folgt den Insidertrades der größten europäischen Unternehmen im Euro-Raum. Aus dieser Liste werden die Top 30 bzw. Top 40 Unternehmen herausgefiltert und ins Portfolio aufgenommen.

GBC Top 30 European Insiders: Performance seit Start: **+102,6 %** (Ø **+8,7 % p.a.**)

Portfoliozusammensetzung:

ISIN	Unternehmen
DE000A1EWWW0	Adidas
NL0010273215	ASML Holding
DE000BASF111	BASF
AT0000BAWAG2	BAWAG Group
DE000A1DAH0	Brenntag
FR0000125338	Cap Gemini
DE0005439004	Continental
DE0005810055	Deutsche Börse
DE0005552004	Deutsche Post
DE0005557508	Deutsche Telekom
DE000ENAG999	E.ON
DE0005470306	Eventim
DE000EVNK013	Evonik
DE0005785604	Fresenius
DE0006602006	GEA Group
DE0008402215	Hannover Rück
FR0000052292	Hermes International
DE000KGX8881	Kion Group
DE000KBX1006	Knorr-Bremse
FR0000121014	LVMH
DE0006599905	Merck
DE0008430026	Münchener Rück
AT0000743059	OMV
ES0173516115	Repsol
DE0007030009	Rheinmetall
DE0007164600	SAP
DE0007165631	Sartorius
DE000A12DM80	Scout24
DE000SHL1006	Siemens Healthineers
DE000SYM9999	Symrise

Quelle: wikifolio; GBC AG

GBC Top 40 European Insiders: Performance seit Start: **+80,7 %** (Ø **+8,0 % p.a.**)

Portfoliozusammensetzung:

ISIN	Unternehmen
DE000A1EWWW0	Adidas
NL0010273215	ASML Holding
DE000BASF111	BASF
AT0000BAWAG2	BAWAG Group
FR0013280286	bioMerieux
DE000A1DAHH0	Brenntag
FR0000125338	Cap Gemini
DE0005439004	Continental
FR0000064578	Covivio
DE0005810055	Deutsche Börse
DE0005552004	Deutsche Post
DE0005557508	Deutsche Telekom
DE000ENAG999	E.ON
DE0005470306	Eventim
DE000EVNK013	Evonik
DE0005785604	Fresenius
DE0006602006	GEA Group
FR0010040865	Gecina
DE0008402215	Hannover Rück
FR0000052292	Hermes International
DE000KGX8881	Kion Group
DE000KBX1006	Knorr-Bremse
DE000LEG1110	LEG Immobilien
DE0008232125	Lufthansa
FR0000121014	LVMH
DE0006599905	Merck
DE000A0D9PT0	MTU Aero Engines
DE0008430026	Münchener Rück
AT0000743059	OMV
DE0006969603	Puma
ES0173516115	Repsol
DE0007030009	Rheinmetall
DE0007164600	SAP
DE0007165631	Sartorius
DE000A12DM80	Scout24
DE000SHL1006	Siemens Healthineers
BE0003470755	Solvay
DE000SYM9999	Symrise
FR0000121329	Thales
DE000ZAL1111	Zalando

Quelle: wikifolio; GBC AG

Das GBC-Directors Dealings Zertifikat

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

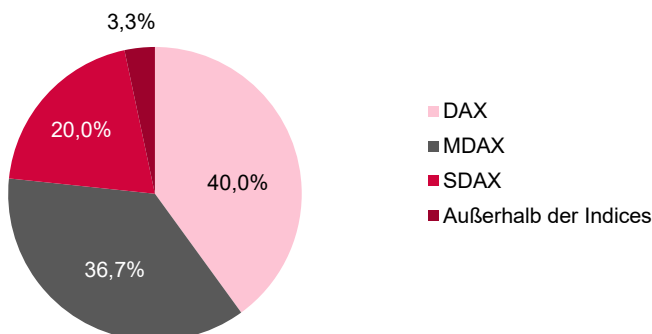
UBS AG GBC Directors' Dealings Value Strategy - Entwicklung in den vergangenen Jahren



Quelle: GBC AG

Aktuell befinden sich 40,0% DAX-Werte, 36,7% MDAX-Werte, 20,0% SDAX-Werte und 3,3% 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) vermelden 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 widergespiegelt. Bei einem Aktienkauf wird das Unternehmen in den Index aufgenommen und bei einem Verkauf 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 dieses aus dem Index entfernt und wird üblicherweise mit einer dreimonatigen Sperrfrist für den GBC Insider Focus Index belegt. Hintergrund dieses systematischen Investmentansatzes ist, dass unternehmensnahe Personen besonders gut informiert sind und frühzeitig Unter- oder Überbewertungen der Unternehmensaktien erkennen. Den Indexleitfaden finden Sie auf <http://www.insider-zertifikat.com>.

Enthaltene Werte in dem GBC Insider Focus Index

ISIN	Unternehmen
DE000A0HL8N9	2G Energy AG
DE000A1EWWW0	ADIDAS AG
DE0005110001	ALL FOR ONE GROUP SE
DE000A2YNT30	Alzchem Group AG
DE0005093108	AMADEUS FIRE AG
DE000BASF111	BASF SE
AT0000BAWAG2	BAWAG GROUP AG
DE000BAY0017	Bayer AG
DE0005909006	Bilfinger Se
DE0005190003	BMW AG
DE000A1DAH0	BRENNTAG SE
DE0005419105	CANCOM SE
DE0005313704	Carl Zeiss Meditec AG
DE0005403901	Cewe St. & Co KGaA
DE000A2YN355	CIRCUS SE
DE0005439004	CONTINENTAL AG
DE0005470306	CTS EVENTIM AG & CO. KGAA
DE000A13SUL5	DEFAMA DEUTSCHE FACHMARKT AG
DE000A2GS5D8	DERMAPHARM HOLDING SE
DE0005810055	DEUTSCHE BÖRSE AG
DE0008232125	DEUTSCHE LUFTHANSA AG
DE0005557508	Deutsche Telekom AG
DE0006305006	DEUTZ AG
DE0005552004	DHL GROUP
DE000BEAU7Y1	DOUGLAS AG
DE000PAG9113	Dr. Ing. h.c. F. Porsche
DE000ENAG999	E.ON SE
DE000EVNK013	EVONIK INDUSTRIES AG
DE000FTG1111	flatexDEGIRO SE
DE0005785604	FRESENIUS SE & CO. KGAA
DE000A255F11	Friedrich Vorwerk Group SE
DE000A421RZ9	Gabler Group AG
DE0006602006	GEA GROUP AG
DE000A0LD6E6	GERRESHEIMER AG
DE000A161N30	GRENKE AG
DE000A3H2333	Hamborner REIT AG
DE0008402215	HANNOVER RÜCK SE
DE0006047004	Heidelberg Materials AG
DE000HAG0005	HENSOLDT AG
DE0006083405	HORNBACH AG & Co KGaA

DE000A1PHFF7	HUGO BOSS AG
DE0006200108	Indus Holding AG
DE000A2NBX80	INSTONE REAL ESTATE GROUP SE
DE000A0B9N37	JDC GROUP SE
DE000KSAG888	K+S AG
DE000KGX8881	KION GROUP AG
DE000KBX1006	KNORR-BREMSE AG
AT0000A0E9W5	KONTRON AG
DE0005470405	Lanxess AG
DE000A12UP29	Laiqon AG
DE000LEG1110	LEG IMMOBILIEN SE NA O.N.
DE0006450000	LPKF LASER & ELECTRONICS SE
DE000A0ETBQ4	MBB SE
DE0006599905	MERK KGAA
DE000A254203	Meta Wolf AG
DE000A0D9PT0	MTU AERO ENGINES AG
DE0008430026	Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG
DE0006577109	NanoRepro AG
DE0006452907	Nemetschek SE
DE000A1H8BV3	NORMA GROUP SE
AT0000743059	OMV AG
DE000PAT1AG3	PATRIZIA SE
AT0000A00XX9	Polytec Holding AG
DE0006223407	PROCREDIT HOLDING AG
DE0006969603	PUMA SE
DE0007030009	RHEINMETALL AG
DE0007164600	SAP SE
DE000A3ENQ51	SCHOTT PHARMAAG & Co. KGaA
DE000A12DM80	SCOUT24 SE
DE000SHL1006	SIEMENS HEALTHINEERS AG
DE0005765507	SINO AG
DE000A42FR12	SMAG Mobile Antenna M. AG
DE000A2GS609	SMARTBROKER HOLDING AG
DE000STAB1L8	Stabilus SE
DE000SYM9999	SYMRISE AG
DE000A2QEFA1	THE PLATFORM GROUP AG
DE0005570808	UMWELTBANK AG
AT0000821103	UNIQA INSURANCE GROUP AG
DE0007657231	VILLEROY & BOCH AG
DE000A1ML7J1	VONOVIA SE
DE000A2N4H07	WESTWING AG
DE000ZAL1111	Zalando SE
AT0000837307	Zumtobel Group AG

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
DE0005104400	Atoss Software SE
DE000BASF111	BASF SE
DE000A1DAHH0	Brenntag SE
DE000CBK1001	Commerzbank AG
DE0006305006	Deutz AG
DE000BEAU1Y4	Douglas AG
DE000EVNK013	Evonik Industries AG
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG
DE000FRE5EN2	Fresenius SE & Co KGaA
DE0006602006	GEA Group AG
DE0005800601	GFT Technologies SE
DE0008402215	Hannover Rueck SE
DE000HAG0005	Hensoldt AG
DE000KSAG888	K+S AG
DE000KGX8881	KION Group AG
DE000KBX1006	Knorr-Bremse AG
AT0000A0E9W5	Kontron AG
DE0005470405	LANXESS AG
DE000A0D9PT0	MTU Aero Engines AG
DE0008430026	Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft
DE000A1H8BV3	Norma Group SE
DE000PSM7770	ProSiebenSat.1 Media SE
DE0006969603	Puma SE
DE0007037129	RWE AG
DE000A12DM80	Scout24 SE
DE0007236101	Siemens AG
DE000STAB1L8	Stabilus SE
DE000SYM9999	Symrise AG
DE000TUAG505	TUI 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 jeweilige Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet. Ist dies der Fall, so ist dies bei der jeweiligen Studie entsprechend der Notationen angegeben.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.
oder
3. Werden die Studien nicht durch die Emittentin beauftragt, erfolgt die Erstellung der Studien auftragsunabhängig. Die Erstellung erfolgt ebenfalls ohne Beeinflussung durch Dritte.
4. Der Researchreport wird weitreichend verfügbar gemacht und allgemein zugänglich veröffentlicht und nicht nur exklusiv an bestimmte Kunden und Investoren verteilt. Somit ist die Researchstudie ebenfalls als „geringfügige Nicht-Monetäre Zuwendung“ einzustufen und somit MiFIDII compliant.

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 Vereinigten Königreich verbreitet wird, ausschließlich solchen Personen zugänglich gemacht werden, die (i) als authorised persons oder exempt persons im Sinne des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) gelten oder (ii) als relevant persons im Sinne der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung, anzusehen sind.

Diese Publikation richtet sich nicht an Privatkunden (retail clients) im Sinne der Regeln der Financial Conduct Authority (FCA) und darf weder direkt noch indirekt an solche Personen weitergegeben oder von ihnen genutzt werden.

Diese Publikation stellt kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten im Sinne des FSMA dar.

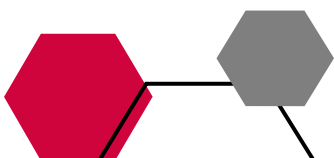
Kein anderer Personenkreis als die vorgenannten relevant persons ist berechtigt, sich auf diese Publikation zu stützen oder Handlungen auf deren Grundlage vorzunehmen.

Die Verbreitung dieser Publikation kann in weiteren Rechtsordnungen gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sind verpflichtet, sich über etwaige einschlägige Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Ein Verstoß gegen diese Beschränkungen kann eine Verletzung der geltenden Wertpapier- und Finanzmarktgesetze 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.

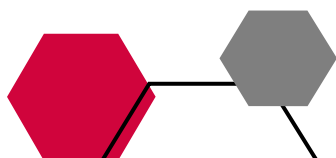
§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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: (1,5a,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 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 Studienerstellung 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:

Cosmin Filker; Dipl. Betriebswirt (FH), stellvertr. Chefanalyst
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

