

UmweltBank AG*1,4,5a,6a,7,11

Vorstand präsentiert überzeugendes Wachstumsszenario auf dem Capital Markets Day

Branche: Finanzdienstleistungen

Fokus: ökologische Geldanlagen, Finanzierung umweltfreundlicher Projekte

Gründung: 1997

Mitarbeiter: 347 (30.06.2024)

Firmensitz: Nürnberg

Vorstand: Goran Bašić, Dietmar von Blücher, Heike Schmitz

Die UmweltBank AG steht für Bankgeschäfte mit ökologischer und sozialer Verantwortung. Sie bietet Anlegern transparente ökologische Geldanlagen an und fördert deutschlandweit Privatpersonen und gewerbliche Kunden durch die Finanzierung umweltfreundlicher Projekte. Mit dem ausschließlichen Angebot einer grünen Produktpalette setzt die UmweltBank AG die ökologische Ausrichtung konsequent um. Neben dem klassischen Sparkonto bietet die Gesellschaft unter anderem grüne Fondsprodukte an und finanziert grüne Projekte. Dabei fungiert die UmweltBank AG als Direktbank, ohne das klassische Filialgeschäft. Seit Gründung in 1997 wurden über 25.000 Kreditprojekte gefördert. Ende 2023 standen Umweltkredite (inkl. offene Zusagen) im Gesamtvolumen von 3,7 Mrd. Euro zu Buche. Der überwiegende Großteil des Kreditvolumens besteht aus Sonnenenergiefinanzierungen, Wohnimmobilien und Windkraftprojekten.

in Mio. €	GJ 22	GJ 23	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e
Zinsergebnis	58,79	41,11	43,44	65,22	73,68
Finanzergebnis	24,83	-2,64	20,90	5,20	5,72
Provisions- und Handelsergebnis	9,35	9,05	5,60	6,75	6,92
Ergebnis vor Steuern	39,21	-5,60	-5,76	7,54	21,69
Ergebnis nach Steuern	30,55	0,73	-3,92	5,13	14,75
Gewinn je Aktie	0,86	0,02	-0,11	0,14	0,41
Dividende je Aktie	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00
Gesamtkapital	528,90	524,00	520,08	525,21	534,06
Kapitalrentabilität (vor Steuern)	5,9%	0,1%	-0,7%	1,0%	2,8%
Cost-Income-Ratio	58,0%	111,2%	125,9%	90,3%	75,1%

Investment Case

- Der Ausbau des Privatkundengeschäfts und damit des Einlagengeschäfts steht im Mittelpunkt der Unternehmensstrategie. Durch die fristenkongruente Anlage der Kundengelder (EZB-Anlage) kann nach Unternehmensangaben eine Zinsmarge von rund 100 Basispunkten erzielt werden.
- Die Einlagen von Privatkunden sind in 2024 auf 3,5 Mrd. € (2023: 2,5 Mrd. €) angestiegen und sollen bis 2028 auf rund 5,9 Mrd. € weiter anwachsen.
- Im Firmenkundengeschäft bleibt die Kreditnachfrage aus dem Immobiliensektor sowie der Wind- und Solarbranche hoch. Limitierender Faktor ist hier das Eigenkapital. Zusätzliches Eigenkapital soll zum einen aus der Absenkung des von der BaFin festgelegten höheren Kapitalzuschlags für die Kreditvergabe gewonnen werden. Zum anderen soll es aus der bis 2026 geplanten vollständigen Veräußerung von Beteiligungen stammen.
- Das Neukreditvolumen soll nach ca. 245 Mio. € im Jahr 2024 wieder sichtbar ansteigen. Neukredite verbessern die Zinsmarge. Zudem soll das Konsortialkreditgeschäft ausgebaut werden, was mit einer attraktiveren Risikogewichtung der Kredite einhergeht.
- Deutlicher Anstieg des Zinsüberschusses sowie des Provisions- und Handelsergebnisses erwartet. Hierzu soll der Ausbau des Einlagengeschäfts beitragen.
- Die Kostenentwicklung sollte sich nach Abschluss der Transformation nur unterproportional zu den Erträgen entwickeln. Ziel ist es, bis 2028 eine Cost-Income-Ratio von unter 60 % zu erreichen.
- GBC Prognosen und Kursziel bestätigt.

Rating: KAUFEN

Kursziel: 10,00 EUR

Aktie- und Stammdaten



Schlusskurs vom Vortag	6,12 EUR
Börsenplatz	XETRA
ISIN	DE0005570808
WKN	UBKG
Aktienzahl (in Mio.)	35,66
MCap (in Mio. EUR)	218,24

Transparenzlevel	Freiverkehr
Marktsegment	m:access
GJ-Ende	31.12.
Rechnungslegung	HGB

Aktionärsstruktur

GLS Bank	15%
Free Float	85%

Finanztermine

31.03.25	Vorläufige Zahlen 2024
30.04.25	Q1-Zahlen 2025
31.07.25	Halbjahreszahlen 2025
27.08.25	Hauptversammlung
28.08.25	Q3-Zahlen 2025

Analysten

Cosmin Filker (filker@gbc-ag.de)
Marcel Goldmann (goldmann@gbc-ag.de)

Letzter GBC Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
15.11.2024: RS / 10,00 / KAUFEN
12.08.2024: RS / 9,63 / KAUFEN
26.06.2024: RS / 9,60 / KAUFEN
26.03.2024: RS / 9,60 / KAUFEN
oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr.27, 86150 Augsburg angefordert werden

Fertigstellung: 27.01.2025 (08:56 Uhr)
Erste Weitergabe: 27.01.2025 (11:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2025

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf S. 6

CAPITAL MARKETS DAY 2025

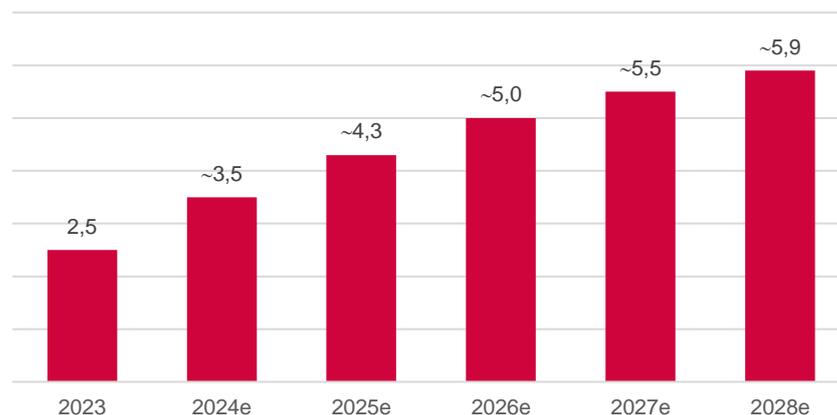
Auf dem Capital Markets Day, den die UmweltBank AG am 15.01.2025 erstmals veranstaltete, gab die Gesellschaft ein Update zur strategischen Ausrichtung bis zum Geschäftsjahr 2028 sowie einen rudimentären Rückblick auf das abgelaufene Geschäftsjahr 2024. Eine Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen erfolgt am 31.03.2024. Neben der Präsentation von Dietmar von Blücher, der am 15.01.2024 auf den Tag genau ein Jahr dem Vorstandsteam der Umweltbank angehört, hielten beim Capital Markets Day die Leiterinnen und Leiter der verschiedenen Ressorts (Privatkunden, Personal, Firmenkunden) Impulsvorträge und gaben damit einen guten Einblick in das Innenleben des Kreditinstituts.

Privatkundengeschäft

Der Ausbau der Passivseite, d.h. des Einlagengeschäfts, ist ein wichtiger Eckpfeiler der Unternehmensstrategie und soll zukünftig wesentlich zum Wachstum des Zins- und Provisionsergebnisses beitragen. Durch die fristenkongruente Anlage der Kundengelder (EZB-Anlage) kann nach Unternehmensangaben eine Zinsmarge von rund 100 Basispunkten erzielt werden. Vor diesem Hintergrund ist der in 2024 erfolgte Ausbau der Privatkundeneinlagen auf rund 3,5 Mrd. € (2023: 2,5 Mrd. €) als gute Basis für den erwarteten Ausbau des Finanzergebnisses zu sehen. Hier dürfte insbesondere das Tagesgeld „UmweltFlexkonto“ (aktuell: 2,0 % Zinsen) eine hohe Nachfrage generiert haben.

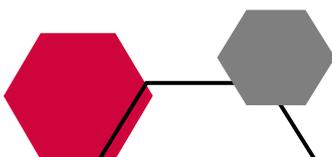
Die UmweltBank AG hat im abgelaufenen Geschäftsjahr 2024 mit der erfolgreichen Umstellung des Kernbankensystems die Basis für Kunden- und damit Einlagenwachstum gelegt. Wesentliche Prozessschritte können heute von den Kundinnen und Kunden selbstständig digital abgewickelt werden. Darüber hinaus hat das Unternehmen seinen Markenauftritt neu konzipiert und die Marketingmaßnahmen intensiviert. Sichtbar wird dies anhand einer deutlichen Erhöhung der Marketingaufwendungen auf rund 10 Mio. € (2023: 2,5 Mio. €).

Privatkundeneinlagen (in Mrd. €)



Quelle: UmweltBank AG; GBC AG

Das Wachstum der Privatkundeneinlagen steht weiterhin im Fokus der Gesellschaft. Mit der Einführung des Girokontos im zweiten Quartal 2025 soll die Kundenbindung gestärkt und damit die Attraktivität als Privatkundenbank insgesamt gesteigert werden. Mögliche Cross-Selling-Effekte sollen in den kommenden Geschäftsjahren beispielsweise im Fondsgeschäft und in der Anlageberatung für zusätzliche Impulse sorgen. Vor diesem Hintergrund rechnet die Gesellschaft mit



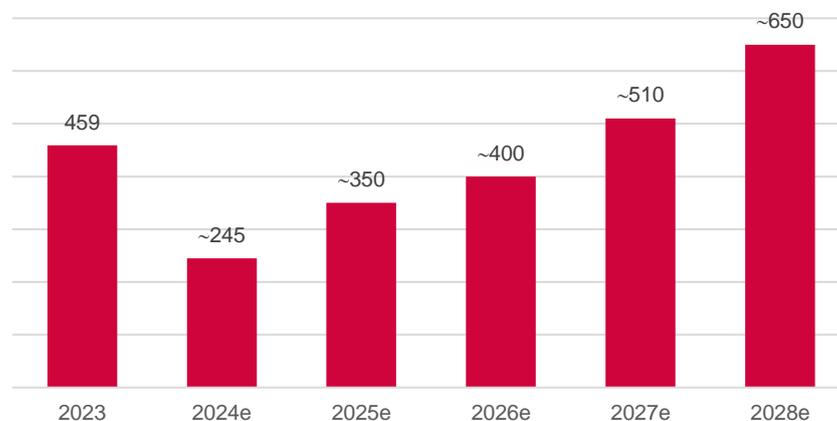
einem Anstieg der Kundenzahl auf 500.000 (2028) und analog dazu mit einem Anstieg der Privatkundeneinlagen auf bis zu 5,9 Mrd. €. In dem bisherigen Szenario war das Unternehmen von einem Wachstum der Kundeneinlagen auf 5,3 Mrd. € im Jahr 2028 ausgegangen. Hier wird nun also eine höhere Wachstumsdynamik unterstellt.

Firmenkundengeschäft

Während die Einlagen von Privatkunden dynamisch wachsen, ist das Wachstum im Firmenkundengeschäft, das vor allem die Kreditfinanzierung von nachhaltigen Projekten (Immobilien, Wind, Solar) umfasst, vom restriktiven Faktor Eigenkapital abhängig. Mit einer Gesamtkapitalquote von 16,9 % (30.10.2024) ist zwar ein ausreichender Kapitalpuffer zum regulatorischen Wert von 15,5 % vorhanden, ohne zusätzliches Eigenkapital kann jedoch kein starkes Wachstum des Kreditvolumens erreicht werden. Zusätzliches Eigenkapital soll zum einen aus der Reduzierung des von der BaFin festgelegten höheren Kapitalzuschlags für die Kreditvergabe gewonnen werden. Zum anderen soll es aus der bis 2026 geplanten vollständigen Veräußerung von Beteiligungen stammen.

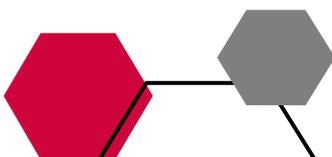
Für die kommenden beiden Geschäftsjahre rechnet die UmweltBank AG zunächst mit einer Seitwärtsbewegung des Kreditvolumens. Die Tilgung bzw. Rückzahlung bestehender Kredite soll jedoch durch eine Steigerung des Neukreditgeschäfts zu den derzeit attraktiven Konditionen kompensiert werden. Grundsätzlich verzeichnet die Bank eine anhaltend hohe Nachfrage sowohl aus dem Immobiliensektor als auch aus dem Bereich der erneuerbaren Energien. Zukünftig soll auch die Finanzierung von Batteriespeichersystemen übernommen und das Konsortialkreditgeschäft (attraktivere Risikogewichtung bei Krediten) ausgebaut werden.

Brutto-Kreditneugeschäft (in Mio. €)



Quelle: UmweltBank AG; GBC AG

Die projizierte Entwicklung des Brutto-Neukreditgeschäftes enthält, im Gegensatz zum zuletzt vorgestellten Szenario, keine Kapitalmaßnahmen und ist damit als wesentlich aussagekräftiger einzustufen. Im bisherigen Szenario war bis zum Geschäftsjahr 2028 ein Neukreditvolumen von über 1 Mrd. € erwartet worden.



Prognose und Bewertung

in Mio. €	GJ 2023	GJ 2024e	GJ 2025e	GJ 2026e
Zinsergebnis	41,11	43,44	65,22	73,68
Finanzergebnis	-2,64	20,90	5,20	5,72
Provisions- und Handelsergebnis	9,05	5,60	6,75	6,92
Ergebnis vor Steuern	-5,60	-5,76	7,54	21,69
Ergebnis nach Steuern	0,73	-3,92	5,13	14,75

Quelle: UmweltBank. AG; GBC AG

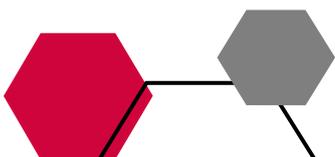
Im Rahmen des Capital Markets Day präsentierte Dietmar von Blücher auch ein detailliertes Ertrags- und Aufwandsszenario bis zum Geschäftsjahr 2028. Das Zinsergebnis soll nach einer Bodenbildung in den Jahren 2023 und 2024 ab dem laufenden Geschäftsjahr 2025 wieder deutlich ansteigen. Aus der auf dem Capital Markets Day präsentierten Szenario-Grafik lässt sich für das laufende Geschäftsjahr 2025 eine Bandbreite von 60 - 70 Mio. € und für das kommende Geschäftsjahr 2026 von etwa 70 – 80 Mio. € ablesen. Wesentlicher Treiber für dieses Wachstum soll der deutliche Anstieg des Einlagengeschäfts sein, das dann zu verbesserten Konditionen risikolos bei der EZB angelegt werden kann.

Gleichzeitig soll das Zinsergebnis von einer Verbesserung der Zinsmarge im Firmenkundengeschäft, also im Kreditgeschäft, profitieren. Auslaufende Kredite werden durch neue Kredite mit verbesserten Konditionen ersetzt. Bis 2028 soll das jährliche Kreditneugeschäft von rund 245 Mio. € im Jahr 2024 auf über 650 Mio. € steigen. Gleichzeitig soll das Verhältnis von Kreditvergabe zu Kapitalbindung verbessert werden, unter anderem durch die Aufnahme von Konsortialkreditgeschäft.

Das Provisions- und Handelsergebnis soll nach den Erwartungen des Unternehmens von steigenden Erträgen im Wertpapier- und Kreditgeschäft profitieren. So wurde das Eigenemissionsgeschäft Mitte des abgelaufenen Geschäftsjahres durch die erfolgreiche Emission des ersten UmweltBank ETF ergänzt. Weitere ETFs bzw. der Ausbau des Fondsgeschäfts sollen zu einer Steigerung des Provisions- und Handelsergebnisses führen.

Dem erwarteten Anstieg des Zinsüberschusses sowie des Provisions- und Handelsergebnisses steht ein voraussichtlich nur unterproportionaler Anstieg der Verwaltungsaufwendungen gegenüber. Dies insbesondere vor dem Hintergrund der in den letzten Jahren umgesetzten Transformation, die bereits ab 2025 zu einem deutlichen Rückgang des Verwaltungsaufwands führen dürfte. Das Ziel, bis zum Geschäftsjahr 2028 eine Cost-Income-Ratio von unter 60 % zu erreichen, wird daher bestätigt. Im Vergleich zum bisherigen Wachstumsszenario geht der Vorstand der UmweltBank insbesondere ab dem Geschäftsjahr 2027 von einem flacheren Anstieg des Vorsteuerergebnisses aus. Dies ist vor allem auf die geringere Dynamik im Kreditgeschäft zurückzuführen.

Unsere bisherigen Einschätzungen (siehe Research Comment vom 15.11.2024), die den Prognosezeitraum 2024 - 2026 umfassen, liegen weitgehend im Rahmen des nun aktualisierten Szenarios des Unternehmens. Wir bestätigen daher diese und gleichzeitig das im Rahmen eines Residual Income Modells ermittelte Kursziel von 10,00 €. Das Rating lautet unverändert KAUFEN.



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 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

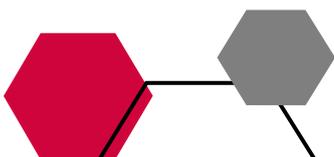
Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 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.

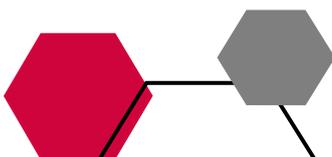
§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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: (1,4,5a,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 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:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst
Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Jörg Grunwald, Vorstand

§ 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

