

## Update September 2014

### GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) erreicht neue Höchststände sowie erneute deutliche Outperformance gegenüber dem MiBoX

Analysten: Cosmin Filker, Dominik Gerbing

#### Entwicklung und aktuelle Zusammensetzung des GBC MAX

##### Anleihe der Rickmers AG aus dem Index herausgenommen

Seit dem letzten Index-Update vom 13.08.2014 hat sich die Zusammensetzung des GBC MAX nur geringfügig verändert. Während aufgrund der weiterhin geringen Neu-Emissionsanzahl keine Anleihen in den Index aufgenommen wurden, ist eine Anleihe aus dem Index entfernt worden. Damit hat sich die Anzahl der im Index befindlichen Anleihen von 39 auf 38 verringert.

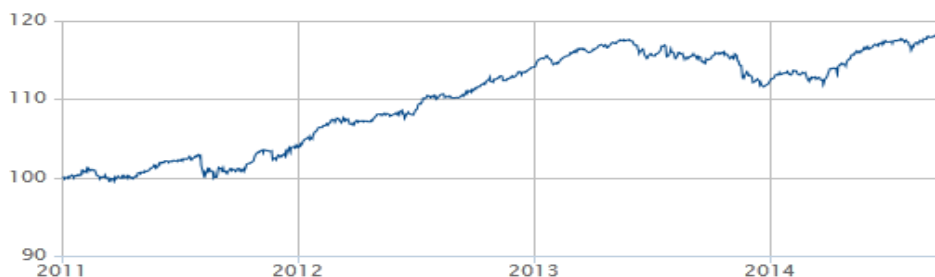
Die Anleihe der Rickmers AG (ISIN: DE000A1TNA39) wurde zum 20.08.2014 bei einem Kurs von 103,25 aufgrund der vorher stattgefundenen Ratingherabstufung auf B durch die Creditreform AG und einer negativen Analysteneinschätzung aus dem Index genommen. Der deutliche Umsatz- und Ergebnismrückgang im ersten Halbjahr 2014 sowie der hohe Verschuldungsgrad bildeten die Grundlage für die negative Einschätzung und die Herausnahme aus dem Index.

##### Indexabgänge

ISIN	Unternehmen	Grund	Entnahmedatum
DE000A1TNA39	Rickmers AG	Ratingänderung + negative Einschätzung	20.08.2014

Seit dem letzten Update vom 13.08.2014 ist der GBC MAX weiter gestiegen und hat sogar neue Höchststände erreicht. Damit konnte die Outperformance zum breit gefassten Micro Bond Index (MiBoX) nochmals ausgebaut werden. Seit dem 13.08.2014 stieg der Index um 1,11 Punkte auf einen Wert von 118,09. Dies entspricht einer Performance von 0,95 %. Damit hat sich der GBC MAX erneut besser entwickelt als der MiBoX, der in diesem Zeitraum um 0,56 Punkte gefallen ist und somit eine Performance von -0,57 % erzielt hat.

#### GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX)



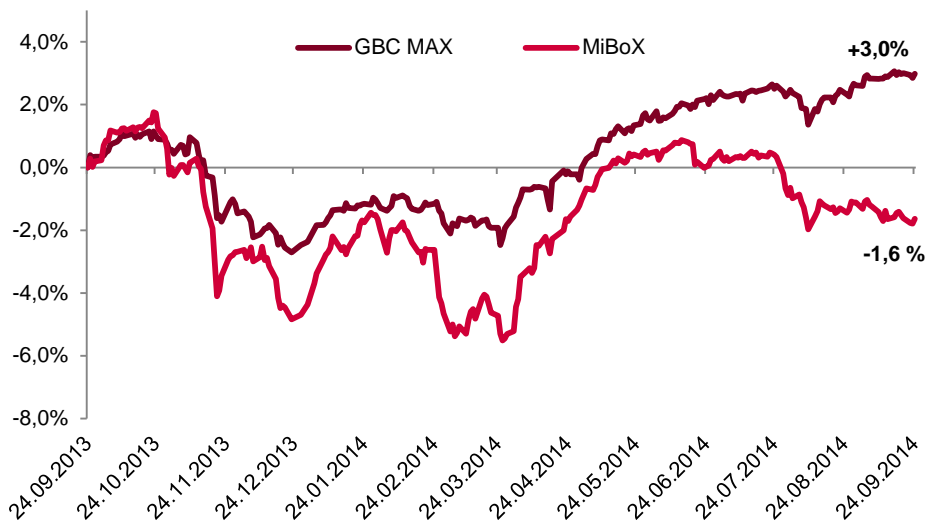
Quelle: solactive.com

Betrachtet man die Entwicklung auf Jahresbasis, ergibt sich ein noch deutlicheres Bild:

Kursentwicklung	Performance seit: Mai-Update (13.08.2014)	Performance seit 1 Jahr*
Micro Bond Index	-0,6 %	-1,6 %
<b>GBC MAX</b>	<b>+1,0 %</b>	<b>+3,0 %</b>

\* Startzeitpunkt der Berechnung ist der 24.09.2013

**Performancevergleich des GBC MAX und des MiBoX seit 24.09.2013**

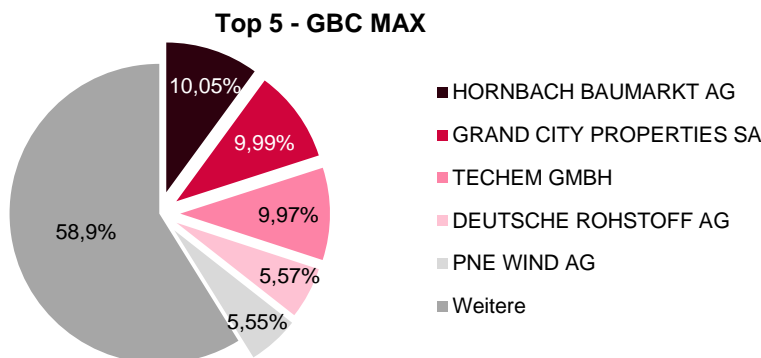


Quelle: GBC AG

Mit einem Wert von 118,09 zum 24.09.2014 lag der GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) nahe seinem bisherigen Höchststand vom 15.08.2014 mit 118,32. Verglichen mit dem Wert zum 24.09.2013 von 114,67 ergibt sich somit eine Performance innerhalb eines Jahres in Höhe von 3,0 %. Im gleichen Zeitraum hat der breit gefasste MiBoX eine Performance von -1,6 % erzielt.

**Über den GBC MAX**

Der GBC Mittelstandsanleiheindex (GBC MAX) bildet unter Anwendung ausgewählter Qualitätskriterien den Markt für qualitativ gute Mittelstandsanleihen ab. Die Indexauswahl findet auf Basis festgelegter Auswahlkriterien und entsprechender Analysteneinschätzungen statt. Somit ist ein nachhaltiger Qualitätsindex des Mittelstandsanleihebereichs geschaffen worden. Dabei bilden eine Mindestrendite auf Basis der Umlaufrendite zu züglich 150 Basispunkte sowie ein Mindestrating von BB- und eine positive Analysteneinschätzung die wichtigsten Mindestkriterien für eine Indexaufnahme sowie für den Verbleib im Index.



Die Anleihen der Hornbach Baumarkt AG, der Grand City Properties S.A. sowie der TECHEM GmbH bilden mit jeweils knapp 10 % die drei größten Einzelpositionen im Index. Die Anleihen der Deutsche Rohstoff AG und der PNE WIND AG komplettieren mit jeweils um die 5,5 % die Top-5-Positionen innerhalb des GBC MAX.

Die nachfolgende Tabelle enthält die derzeit im GBC MAX befindlichen Anleihen sowie deren wichtigste Merkmale:

ISIN	Name	Kupon	Effektiv Rendite	Rating/ Einschätzung	Restlaufzeit in Jahren	Gewichtung
DE000A1R02E0	Hornbach AG	3,875%	2,26%	Ba2	5,40	10,05%
XS0937063310	Grand City Properties SA	6,250%	4,52%	BB+	5,70	9,99%
XS0783934911	Techem GmbH	6,125%	4,51%	Ba3	5,02	9,97%
DE000A1R07G4	Deutsche Rohstoff AG	8,000%	5,60%	BB+	3,80	5,57%
DE000A1R0741	PNE Wind AG	8,000%	6,36%	BB+	3,69	5,55%
DE000A1HA979	SAF-Holland S.A.	7,000%	3,32%	BBB	3,59	4,37%
DE000A1R0VD4	Homann Holzwerkstoffe	7,000%	7,91%	BB-	3,22	3,94%
DE000A1H3VN9	KTG Agrar AG 2011/2017	7,125%	6,67%	BBB-	2,70	3,66%
DE000A1PGWZ2	Steilmann-Boecker Fashion	6,750%	4,96%	BBB	2,76	3,25%
DE000A1HSNV2	Porr-Anleihe 2013/2018	6,250%	3,81%	positiv	4,18	2,92%
AT0000A0XJ15	Porr-Anleihe 2012/2016	6,250%	3,35%	positiv	2,20	2,84%
DE000A1ML4T7	FC Schalke 04 Anleihe	6,750%	4,82%	BB-	4,80	2,80%
DE000A1ML257	KTG Energie AG <sup>*4,5</sup>	7,250%	6,61%	BBB-	4,01	2,79%
DE000A1ELQU9	KTG Agrar AG 2010/2015	6,750%	4,82%	BBB-	0,98	2,62%
DE000A1TNA70	Sanha GmbH & Co. KG	7,750%	7,18%	BB	3,70	1,98%
DE000A1G9AQ4	Enterprise Holdings Ltd.	7,000%	5,90%	A-	3,01	1,96%
DE000A1TNGG3	Cloud No 7 GmbH	6,000%	5,01%	BBB	2,78	1,87%
DE000A1R0YA4	Rudolf Woehrl AG	6,500%	3,61%	BB	3,39	1,79%
DE000A1REWV2	Karlsberg Brauerei GmbH	7,375%	4,61%	BB	3,01	1,76%
DE000A1K0SE5	Walter Seidenst. GmbH & Co. KG	7,250%	5,31%	BB	3,47	1,68%
DE000A1RFBP5	Immobilien Projekt Slmdr.	6,750%	6,12%	A-	5,21	1,67%
DE000A1H3F20	Albert Reiff GmbH Co. KG	7,250%	5,64%	BB	1,67	1,60%
DE000A12T1W6	Beate Uhse AG	7,750%	7,98%	BB-	4,79	1,54%
DE000A1TNHB2	Hallhuber Beteiligungs GmbH	7,250%	12,34%	BB-	2,74	1,40%
DE000A1X3HZ2	Helma Eigenheimbau AG <sup>*1,5,7</sup>	5,875%	3,96%	BBB	3,99	1,38%
DE000A1K0FA0	EYEMAXX REAL ESTATE AG	7,500%	5,59%	BB	1,84	1,33%
DE000A1KQZL5	MS Spaichingen GmbH	7,250%	2,80%	BBB-	1,81	1,27%
DE000A11QJA9	Vedes AG 2014/2019	7,125%	5,83%	BB	4,75	1,11%
DE000A1EWNF4	HAHN Immobilien-Beteil. AG	6,250%	4,80%	A-	3,02	1,09%
DE000A1HJLL6	S&T AG 2013/2018	7,250%	4,87%	positiv	3,66	0,84%
DE000A1K0FF9	GIF mbH	8,500%	6,80%	BB+	4,99	0,84%
DE000A1MLWH7	EYEMAXX REAL ESTATE AG	7,750%	6,47%	BB	3,11	0,82%
DE000A1TM2T3	EYEMAXX REAL ESTATE AG	7,875%	8,01%	BB	4,50	0,79%
DE000A1TNHC0	Bioenergie Taufkirchen <sup>*4</sup>	6,500%	6,07%	BBB-	4,85	0,79%
DE000A1TND93	Paragon AG	7,250%	5,16%	BBB-	3,77	0,73%
DE000A1K0U44	Procar GmbH & Co. KG	7,750%	8,19%	BB+	2,06	0,65%
DE000A1PGQR1	Rene Lezard Mode GmbH	7,250%	30,12%	BB-	3,17	0,50%
DE000A1H3V53	e.n.o.energy GmbH <sup>*1,4,5</sup>	7,375%	38,03%	positiv	1,77	0,28%

Quelle: GBC AG

Im Rahmen des laufenden Marktscreenings wird derzeit die Aufnahme der KSW-Immobilienanleihe „Kosmos-Ensemble“ geprüft.

ISIN	Name	Laufzeit	Fälligkeit	Kupon	Rating
DE000A12UAA8	KSW Immobilien GmbH & Co. KG <sup>*4</sup>	5 Jahre	07.10.2019	6,50 %	BBB- (Creditreform)

## Highlights GBC MAX – Anleihen im Fokus

### **PNE WIND AG**

Seit dem letzten Index Update vom 13.08.2014 hat sich die Anleihe des Windparkprojektierers PNE Wind AG erneut positiv entwickelt und verzeichnete ein Kursplus von 1,1 % auf nun 105,3 %. Mit dieser Performance gehört die Anleihe zu den soliden Performern innerhalb des vergangenen Monats im GBC MAX-Index. Aufgrund des sehr guten Geschäftsjahres 2013 und der erneut positiven Entwicklung im ersten Halbjahr 2014 ist die Notierung über pari unserer Einschätzung nach absolut gerechtfertigt. So konnte das Unternehmen innerhalb der ersten sechs Monate 2014 die Umsatzerlöse von 21,74 Mio. € auf 117,92 Mio. € deutlich steigern. Gleichzeitig wurde eine wesentliche EBIT-Verbesserung von -5,61 Mio. € auf 2,80 Mio. € erzielt und die EBIT-Prognose von kumuliert 110 Mio. € bis 130 Mio. € für den Zeitraum 2014 bis 2016 bestätigt.

Die weiterhin umfangreiche Projektpipeline der PNE Wind AG bildet die Grundlage für die positiven Wachstumsaussichten. Diese beinhaltet derzeit Onshore-Projekte in Deutschland mit einer Nominalkapazität von ca. 1.300 MW und internationale Projekte mit einer Leistung von rund 3.900 MW. Im Onshore-Bereich wurde zum 22.09.2014 der Baubeginn des Windparkprojektes „Chrandsdorf“ bekannt gegeben, welches das bisher größte Einzelprojekt der Unternehmensgeschichte darstellt. Im Offshore-Bereich wiederum befinden sich derzeit 13 in Deutschland liegende Projekte mit einer Nominalkapazität von ca. 4.700 MW. Neben der umfassenden Projektpipeline ist auch die zunehmende Länder-Diversifikation und die damit verbundene Reduzierung von Risiken und Abhängigkeiten positiv hervorzuheben. Derzeit ist die PNE Wind AG in 14 verschiedenen Ländern aktiv.

Darüber hinaus plant die PNE Wind eine Ausweitung der Wertschöpfungskette, indem künftig die Fertigstellung und Inbetriebnahme von Onshore-Windparkprojekten abgedeckt wird, welche dann in eine Tochtergesellschaft zusammengeführt werden (so genanntes Yieldco). Ziel ist es, die Zweckgesellschaft ganz oder teilweise an Investoren zu veräußern und von der höheren Rentabilität fertiggestellter Windparks zu profitieren. Die Finanzierung des neuen geplanten Geschäftsfeldes soll, gemäß Unternehmensmitteilung vom 11.09.2014 durch eine Kapitalerhöhung (geplanter Emissionserlös: ca. 55 Mio. €) sowie durch eine Emission einer 3,75%igen Wandelschuldverschreibung (geplanter Emissionserlös: ca. 25 Mio. €) sichergestellt werden.

Nichtdestotrotz wurde erst kürzlich die Ratingnote von zuvor BBB- auf BB+ durch die Euler Hermes Rating GmbH leicht reduziert. Eine Konkretisierung der Projektrisiken sowie eine erwartungsgemäß höhere Mittelbindung im Zusammenhang mit dem Yieldco-Projekt, seien maßgeblich für diese Reduktion gewesen.

Unserer Ansicht nach bietet die Anleihe der PNE Wind AG mit einer Effektivrendite von 6,36 % eine weiterhin attraktive Verzinsung bei gleichzeitig akzeptierbarem Risiko.

#### **Eckdaten zur PNE Wind Anleihe**

ISIN:	DE000A1R0741
WKN:	A1R074
Stückelung/Mindestanlagevolumen:	1.000 €
Laufzeit:	3,7 Jahre; Fälligkeit: 01.06.2018
Kupon (Effektivzins):	8,00 % p.a. (6,36 %)
Anleihekurs:	105,3 %
Zahlung:	Jährliche Zinszahlung; (seit 14.05.2014)
Rückzahlung:	01.06.2018
Börsennotierung:	Prime Standard Frankfurt
Rating:	BB+ (Euler Hermes Rating); letzte Änderung: 23.09.2014

Quelle: Börse Frankfurt, GBC AG

### **Homann Holzwerkstoffe GmbH**

Der Spezialist für Holzfaserverleimplatten und Hochdrucklaminat veröffentlichte zum 14. August 2014 die Zahlen für die ersten sechs Monate 2014. Diese fielen deutlich besser aus als noch im Vorjahreszeitraum und verhalfen der Anleihe nach dem Rückgang auf 85,00 % zu einer deutlichen Kurserholung auf nun 97,5 %. Seit dem letzten Index Update stieg die Anleihe um 3,2 % und gehörte damit zu den Top-Performern innerhalb des GBC MAX-Index. Während die Umsatzerlöse um 10,5 % gesteigert wurden, verbesserte sich das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) zum 30.06.2014 überproportional zum Umsatz auf 1,78 Mio. € (VJ: -1,23 Mio. €). Vor allem die in 2013 eingeleiteten Effizienzsteigerungsmaßnahmen und die damit verbundene deutliche Reduzierung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen bildeten die Grundlage für diese positive Entwicklung. Zudem wurde explizit darauf hingewiesen, dass die aktuell schwierige Situation in Russland und der Ukraine keinerlei Auswirkungen auf das Unternehmen und dessen operative Tätigkeit hat.

Zur Finanzierung des Ausbaus der Produktionskapazitäten und der Wertschöpfungskette sowie des Werksumzuges wurde die Anleihe im zweiten Quartal 2014 von 75 Mio. € auf 100 Mio. € aufgestockt. Für das zweite Halbjahr 2014 rechnet der Vorstand mit einer Fortsetzung der Ergebnisverbesserung, die vor allem durch den Abschluss des Umzuges von Losheim in das Werk nach Krosno/Oder und die damit verbundene Reduzierung des Personalbestandes erreicht werden soll. Gleichzeitig dürften sich die erhöhte Wertschöpfungskette sowie die weitere Kostenreduzierung bei gleichzeitig fallenden Einkaufspreisen positiv auf die Ergebnisentwicklung auswirken. Die Ergebnisverbesserung sollte sich bei einer weiterhin positiven operativen Entwicklung auch in den kommenden Jahren fortsetzen und die Rückführung der Finanzverbindlichkeiten ermöglichen. Diese Einschätzung teilen auch die Analysten der Creditreform Rating AG. Aufgrund der geringen Eigenkapitalausstattung (EK-Quote von 9,7 %) sowie der hohen Finanzverbindlichkeiten ist die Anleihe der Homann Holzwerkstoffe GmbH nur für risikobewusste Investoren geeignet.

#### **Eckdaten zur Homann Holzwerkstoffe Anleihe**

ISIN:	DE000A1R0VD4
WKN:	A1R0VD
Stückelung/Mindestanlagevolumen:	1.000 €
Laufzeit:	3,2 Jahre; Fälligkeit: 14.12.2017
Kupon (Effektivzins):	7,00 % p.a. (7,91 %)
Anleihekurs:	97,5 %
Zahlung:	Jährliche Zinszahlung (seit 14.12.2013)
Rückzahlung:	14.12.2017
Börsennotierung:	Prime Standard Frankfurt
Rating:	BB- (Creditreform Rating AG); letzte Änderung: 09.05.2014

Quelle: Börse Frankfurt, GBC AG

Analyst: *Cosmin Filker*

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: PNE Wind AG (-), Homann Holzwerkstoffe GmbH (-). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: [www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm](http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm)

## ANHANG

### **§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss**

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

### **Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:**

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

### **§ 2 (I) Aktualisierung:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

### **§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:**

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$ .
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$ .
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$ .

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

#### **§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

#### **§ 2 (IV) Informationsbasis:**

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

#### **§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:**

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

**Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: PNE Wind AG (-); Homann Holzwerkstoffe GmbH (-)**

#### **§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst 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.

#### **§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: [lindermayr@gbc-ag.de](mailto:lindermayr@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), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

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

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst**  
**Dominik Gerbing B.A., Finanzanalyst**

**§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG  
Halderstraße 27  
D 86150 Augsburg  
Tel.: 0821/24 11 33-0  
Fax.: 0821/24 11 33-30  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

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