

-----  
Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“  
-----

## **19.09.2024 - GBC Managementinterview mit Jared Scharf, Präsident & CEO der Desert Gold Ventures Inc.**

Unternehmen: Desert Gold Ventures Inc. <sup>\*5a,7,11</sup>

ISIN: CA25039N4084

Analysten: Matthias Greiffenberger, Marcel Schaffer

Kursziel: USD 0,311 (0,425 CAD; 0,29 EUR)

Rating: Kaufen

Aktueller Kurs: € 0.0535 (Tradegate, 17.09.2024 10:26pm)

Datum (Uhrzeit) der Fertigstellung: 18.09.2024, 9:00 Uhr

Datum (Uhrzeit) der ersten Veröffentlichung: 19.09.2024, 6:00 Uhr

*\*Katalog der möglichen Interessenkonflikte auf Seite 6*

***„Dies ist eine herausragende Gelegenheit für Investoren, da die Bewertungen erst beginnen, die zunehmend positive Realität vor Ort widerzuspiegeln.“***

In diesem Interview spricht die GBC AG mit Jared Scharf, CEO von Desert Gold Ventures, einem führenden Unternehmen für Goldexploration mit Schwerpunkt Westafrika, insbesondere Mali. Die jüngsten Entwicklungen im Bergbausektor Malis, darunter wichtige Genehmigungen der Regierung für große Akteure wie Allied Gold und B2Gold, haben zu einer optimistischen Marktprognose für die Region geführt. Scharf gibt Einblicke in die strategische Position von Desert Gold Ventures in diesem sich entwickelnden regulatorischen Umfeld und erläutert, wie das Unternehmen sich hervorragend positioniert, um von diesem Momentum zu profitieren. Er thematisiert mögliche Synergien mit benachbarten Bergbaugiganten wie Barrick Gold, die Auswirkungen steigender Goldpreise auf die Unternehmensstrategie und die langfristigen Explorations- und Entwicklungsziele von Desert Gold. Darüber haben wir kürzlich eine Researchstudie mit dem Kursziel von 0,311 USD (CAD 0,425; EUR 0,29) und dem Rating Kaufen veröffentlicht (<https://www.more-ir.de/d/30341.pdf>). Scharf erklärt auch, wie Desert Gold Ventures plant, seine strategische Lage und das sich verbessernde Investorenklima zu nutzen, um nachhaltigen Wert für die Aktionäre zu schaffen.

**GBC AG: Herr Scharf, wie beurteilen Sie das derzeitige regulatorische Umfeld für Bergbauaktivitäten in Mali, insbesondere im Hinblick auf die jüngsten Ankündigungen von Allied Gold und B2Gold sowie die Unterstützung durch die Regierung?**

**Jared Scharf:** Die jüngsten Fortschritte sind für beide Unternehmen von erheblichem Gewicht und der Markt reagiert entsprechend, indem die Aktienkurse beider Unternehmen deutlich steigen. Diese Entwicklungen schaffen einen Präzedenzfall und bieten einen klaren Rahmen für Bergbauunternehmen und Investoren. Sie zeigen, dass die malische Regierung trotz der Herausforderungen der letzten Jahre die Bergbauindustrie und ihre Beteiligten unterstützt. Dies ist eine herausragende Gelegenheit für Investoren, da die Bewertungen erst beginnen, die zunehmend positive Realität vor Ort widerzuspiegeln. Der Markt war meiner Meinung nach übermäßig pessimistisch gegenüber Mali. Unternehmen wie B2, Allied und auch wir wurden meiner Ansicht nach übermäßig verkauft. Mit den positiven Nachrichten aus Mali glaube ich, dass viele dieser Bedenken ausgeräumt wurden.

Ich erwarte, dass sich die Situation für Investoren, die in malibasierten Bergbauaktien investiert sind, weiterhin verbessern wird.

**GBC AG: Der Markt hat positiv auf diese Entwicklungen reagiert, was sich in den steigenden Aktienkursen widerspiegelt. Wie schätzen Sie die Position von Desert Gold Ventures ein, um von diesem Momentum im malischen Bergbausektor zu profitieren?**

**Jared Scharf:** Desert Gold baut seit 2011 seine Landposition in Mali aus und entwickelt dort seine Vermögenswerte. Trotz der zahlreichen geopolitischen Herausforderungen war es kein leichter Weg für unsere Aktionäre. Ich vermute jedoch, dass sich diese Dynamik gerade ändert und das Schlimmste hinter uns liegt. Während sich der Bergbausektor im Land normalisiert, werden sowohl unsere Explorations- als auch Bergbauinitiativen an Wert gewinnen. Auch der steigende Goldpreis wirkt sich positiv aus.

**GBC AG: Angesichts der Nähe von Barrick Gold zu Desert Gold Ventures und der Tatsache, dass deren Produktion ein 20-Jahres-Tief erreicht hat, sehen Sie mögliche Synergien oder Chancen für eine Zusammenarbeit zwischen Ihren Unternehmen?**

**Jared Scharf:** Barrick, wie alle etablierten Bergbauunternehmen, ist ständig auf der Suche nach Möglichkeiten zur Erweiterung ihrer wirtschaftlichen Ressourcenbasis und zum Ersatz ihrer Bergbaureserven. Dies geschieht in der Regel auf eine von zwei Arten: entweder durch Brownfield-Exploration in der Nähe ihrer bestehenden Minen oder durch Akquisitionen, oft beides. Desert Gold befindet sich strategisch im Herzen des westmalischen Bergbaugebiets, mit Allied Gold im Norden, Endeavour Mining im Südwesten und Barrick sowie B2 Gold entlang des Trends im Süden. Angesichts der Größe unseres Landpakets von 440 km<sup>2</sup> und seiner Lage glaube ich, dass Desert Gold ein attraktiver Übernahmekandidat für größere Akteure in der Region ist. Westmali und Ost-Senegal haben eine lange Geschichte bedeutender M&A-Transaktionen.

**GBC AG: Welche Auswirkungen erwarten Sie, dass die kürzlich von der malischen Regierung erteilten Bergbaulizenzen auf die Explorations- und Entwicklungszeiten von Desert Gold Ventures haben werden?**

**Jared Scharf:** Im Allgemeinen zeigt dies die Bereitschaft der malischen Regierung, mit westlichen Bergbauunternehmen auf produktiver Basis zusammenzuarbeiten und Kompromisse einzugehen, um positive Ergebnisse für alle Beteiligten zu erzielen. Ich vermutete schon immer, dass dies der Fall ist, aber die Kapitalmärkte hatten in den letzten Jahren eine deutlich pessimistischere Sichtweise. Mit den jüngsten regulatorischen Genehmigungen für Allied und B2 glaube ich, dass sich die Marktentwicklung für alle in Mali tätigen Unternehmen allmählich verbessern wird. Unser SMSZ-Projekt wird von der malischen Regierung vollständig unterstützt, und ich erwarte keine regulatorischen Genehmigungsprobleme. Wir haben in unseren 10 Jahren im Land keine solchen Probleme gehabt.

**GBC AG: Mit dem zunehmenden institutionellen Fokus auf Elektrifizierung und Basismetalle wenden sich viele Bergbauunternehmen dem Kupfer und anderen Ressourcen zu. Wie balanciert Desert Gold Ventures den Fokus auf Gold, während es relevant bleibt in diesem sich wandelnden Umfeld?**

**Jared Scharf:** Ich bin etwas skeptisch gegenüber der Erzählung rund um Basismetalle und Elektrifizierung. Ich denke, der Markt ist das auch, wenn man sich beispielsweise den Lithiumpreis ansieht. Die globale Wirtschaft verlangsamt sich möglicherweise und könnte 2025 sogar in eine Rezession geraten. In diesem Szenario bin ich mir nicht sicher, ob Industriemetalle besser abschneiden werden. Allerdings zeigen monetäre Metalle wie

Gold in solchen Szenarien typischerweise gute Entwicklungen. In diesem Kontext sehe ich Gold als führenden Indikator für die globale Wirtschaftslage. Ich glaube nicht, dass dies diesmal anders sein wird. Das makroökonomische Umfeld erinnert stark an die Jahre 2000/2001.

**GBC AG: Allied Gold und B2Gold haben beide kürzlich Genehmigungen für wichtige Bergbauphasen erhalten. Welche Lektionen kann Desert Gold Ventures aus deren Erfahrungen ziehen, um möglicherweise die eigenen Genehmigungen und Entwicklungsphasen zu beschleunigen?**

**Jared Scharf:** In unserem Fall haben wir bereits eine vollständig genehmigte Bergbaulizenz, um unser anfängliches Freiluftprojekt zu starten. Daher gibt es diesbezüglich keine Probleme. Was die Lektionen betrifft, so ist meiner Meinung nach die größte Lektion die Ausdauer. Wenn makroökonomische Kräfte gegen einen arbeiten, ist es am besten, sich auf die Schaffung von Wert zu konzentrieren, auch wenn dieser Wert vom Markt noch nicht anerkannt wird. Einen Plan haben, sich so gut wie möglich daran halten und sich auf das konzentrieren, was man kontrollieren kann. In unserem Fall bedeutet das, die Explorationsinitiativen fortzusetzen und die Mine zu entwickeln, um sie schneller in Produktion zu bringen.

**GBC AG: Wie beeinflusst der Anstieg des Goldpreises Ihre Gesamtstrategie für Desert Gold Ventures, insbesondere in Bezug auf die Gewinnung von Investoren und das Erreichen der Produktion in kurzer bis mittlerer Frist?**

**Jared Scharf:** Derzeit gibt es eine erhebliche Diskrepanz zwischen dem Wert unserer Goldunzen im Boden von etwa 10 USD Marktkapitalisierung pro Unze und dem Goldspotpreis von 2.500 USD. Mein Ziel ist es, diese Diskrepanz für unsere Aktionäre zu realisieren, indem wir diese Unzen abbauen. Ich glaube, dass Vermögenswerte wie unsere im Laufe des Bullenmarktes für Edelmetalle wertvoller werden, was es wesentlich einfacher macht, Kapital sowohl im Primär- als auch im Sekundärmarkt zu gewinnen. Aus wirtschaftlicher Sicht bedeutet ein höherer Goldpreis bessere Margen, was sich positiv auf die Ergebnisse unserer Bergbaustudie auswirken sollte, die hoffentlich bis Ende des Jahres abgeschlossen wird. Auch die verbesserte politische Lage in Mali sollte unterstützend wirken.

**GBC AG: Können Sie ein Update zu den Explorationsresultaten von Desert Gold Ventures geben und wie diese zur größeren Goldproduktionskapazität in Mali beitragen könnten?**

**Jared Scharf:** Trotz des schwierigen Investitionsklimas in Mali konnten wir im Jahr 2023 ein kleines Bohrprogramm über 3.500 Meter durchführen. Die Ergebnisse für etwa die Hälfte des Programms stehen noch aus. Die ersten Ergebnisse, die vor einem Monat veröffentlicht wurden, waren ermutigend und unterstützten unseren Bergbauplan. Ich freue mich darauf, die nächsten Ergebnisse und den Bergbauplan vor Jahresende zu veröffentlichen.

**GBC AG: Mit der Verbesserung der Investorenstimmung aufgrund der proaktiven Haltung Malis zum Bergbau, wie planen Sie, diesen Optimismus zu nutzen, um weitere Investitionen oder strategische Partnerschaften für Desert Gold Ventures zu sichern?**

**Jared Scharf:** Ehrlich gesagt habe ich im Laufe der Jahre viele Jurisdiktionen kommen und gehen sehen. Mali war seit einigen Jahren nicht mehr favorisiert, aber das war nicht immer so, und nun ändert sich dies wieder. Die Arbeit, die wir als Unternehmen leisten, bleibt unabhängig von der Stimmung gleich. Das Publikum wird lediglich empfänglicher

für unser Wertangebot. Investoren sind opportunistisch und ich denke, sie erkennen die Gelegenheit in Mali, da die Aktienkurse stark gefallen sind. Das Aufwärtspotenzial ist im Kontext des Goldmarktes und der sich verbessernden Situation in Mali offensichtlich.

**GBC AG: Angesichts der strategischen Lage von Desert Gold neben großen Akteuren wie Barrick, Endeavour, B2Gold und Allied, wie verschafft Ihnen diese geografische Positionierung einen Wettbewerbsvorteil für Desert Gold Ventures? Sehen Sie diese Nähe als Einfluss auf Ihre zukünftigen Entwicklungspläne oder potenzielle Partnerschaften?**

**Jared Scharf:** Ja, es gibt strategische Vorteile durch den Standort unseres Projekts. Die Möglichkeit, bestehende Bergbauinfrastruktur in unserer Nähe zu nutzen, ist gegeben. Die Bergbauinfrastruktur von Endeavour Mining und Allied Gold ist nah genug an mehreren unserer Vorkommen, um mögliche Joint Ventures wie Mühlenverträge zu prüfen. M&A ist für Unternehmen, die bereits im Bezirk ihres Ziels tätig sind, immer attraktiver.

**GBC AG: Wie sehen Sie die Entwicklung von Desert Gold Ventures in den nächsten 5 bis 10 Jahren? Welche Rolle sehen Sie für Ihr Unternehmen im malischen Goldsektor, und wie werden Sie Ihre Strategie von anderen Akteuren in der Region unterscheiden?**

**Jared Scharf:** Derzeit verfügen wir über eine Ressource von 1,1 Millionen Unzen bei unserem SMSZ-Projekt. Es gibt 28 Goldzonen auf dem Grundstück, von denen nur 5 in die bestehende Ressource integriert sind. Wir werden die Ressource im Rahmen der Bergbaustudie aktualisieren und hoffen, zusätzliche Ressourcen aus einer neuen Zone namens Gourbassi West North integrieren zu können. Der Punkt ist, dass es offensichtliche Möglichkeiten gibt, unsere aktuelle Ressourcenbasis zu erweitern. Letztendlich sehe ich unser SMSZ-Projekt als aufstrebendes Bergbaugebiet im Kenieba-Fenster von Westmali/Ost-Senegal. Unsere Bergbaustudie sieht die Entwicklung von zwei anfänglichen Tagebauen vor. Mit kontinuierlicher Exploration und Entwicklung über die Zeit glaube ich, dass wir viele weitere Projekte hinzufügen werden. Hoffentlich werden wir, sobald wir in diesem Bereich mit dem Bergbau beginnen, dies in den nächsten 30 Jahren fortsetzen, es sei denn, unsere Aktionäre erhalten etwas Besseres!

**GBC AG: Vielen Dank für das Interview.**

**GBC Fazit aus der Researchstudie:** Desert Gold Ventures Inc. zeigt unseres Erachtens aufgrund seiner günstigen Lage in einer goldreichen Region, seiner großen Ressourcenbasis und laufender Explorationen vielversprechendes Investitionspotenzial. Besonders hervorzuheben sind die geplanten Entwicklungen und die erwarteten positiven Markttrends für 2024. Das Hauptprojekt des Unternehmens ist SMSZ in Mali, das über eine Fläche von 440 km<sup>2</sup> entlang der Senegal-Mali-Scherzone reicht und mehr als eine Million Unzen Gold umfasst. Für 2024 ist ein Bohrprogramm von 30.000 Metern geplant, um die Ressourcenbasis zu erweitern und neue Ziele zu identifizieren. Eine aktualisierte Ressourcenbewertung wird für das 4. Quartal 2024 erwartet.

Das Projekt profitiert von seiner Lage im Kenieba Window, bekannt für hochwertige Goldressourcen. Historisch gesehen haben Übernahmen in dieser Region einen hohen Preis pro Unze erzielt. Momentan liegt die Marktbewertung von Desert Gold Ventures bei 9 USD pro Unze Gold. Bei Anwendung der Übernahmемultiplikatoren könnte die Bewertung auf 71,4 Millionen USD steigen, jedoch wird aufgrund des niedrigeren Goldgehalts ein Abschlag vorgenommen, was zu einer Bewertung von etwa 35 Millionen USD führt. Verbesserungen beim Goldgehalt könnten diese Bewertung erhöhen.

Zusätzlich prüft Desert Gold den Bau einer Heap-Leach-Mine, die signifikante Cashflows erzeugen könnte. Die vorläufige wirtschaftliche Bewertung wird bis Q4 2024 erwartet, und das Projekt könnte jährlich 15.000 bis 20.000 Unzen Gold produzieren. Bei einem Goldpreis von 2.300 USD pro Unze prognostizieren wir einen Umsatz von etwa 40 Millionen USD und einen freien Cashflow von 20 Millionen USD. Wir schätzen den Wert dieses Projekts auf 22,8 Millionen USD oder 0,101 USD pro Aktie.

Wenn das Heap-Leach-Minen-Projekt erfolgreich finanziert und umgesetzt wird, würde die Bewertung von 0,101 USD pro Aktie zur durchschnittlichen Bewertung auf Basis des NAV und der Peer-Group von 0,209 USD pro Aktie hinzukommen. Dies entspricht einem Kursziel von 0,311 USD pro Aktie. Angesichts dieses erheblichen Upside-Potenzials vergeben wir das Rating 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 Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

### II.

#### §1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

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

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

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

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

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

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

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

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

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

#### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

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

#### **§ 2 (I) Aktualisierung:**

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

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

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



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

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

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

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

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

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

**§ 2 (IV) Informationsbasis:**

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

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

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

**Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,5b,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, E-Mail: 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:

**Julien Desrosiers, Finanzanalyst**

**Felix Haugg, B.A., Finanzanalyst**

**Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.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)





**GBC AG®**  
**- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -**

GBC AG  
Halderstraße 27  
86150 Augsburg  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>  
Fax: ++49 (0)821/241133-30  
Tel.: ++49 (0)821/241133-0  
E-Mail: [office@gbc-ag.de](mailto:office@gbc-ag.de)