

UPDATE GBC MITTELSTANDSANLEIHEN INDEX (GBC MAX)

GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) mit weiterhin erfolgreicher Entwicklung in volatilem Marktumfeld

Index ISIN: DE000SLA1MX8

Analysten: Marcel Goldmann, Cosmin Filker

Fertigstellung: 28.03.2017; Erstveröffentlichung: 29.03.2017

Entwicklung des GBC MAX

Bei einem Kurs von 122,20 hat der Qualitäts-Anleiheindex GBC MAX (ISIN: DE000SLA1MX8) die positive Entwicklung seit dem Start im Jahr 2013 weiter fortsetzen können und notiert damit lediglich 1,3 % unterhalb des Höchstwertes von 123,81 aus dem November 2015. Zwar konnte sich der GBC MAX, welcher ausgewählte Mittelstandsanleihen enthält, dem schwierigen Marktumfeld im Bereich der Mittelstandsanleihen nicht entziehen, jedoch wurde diese herausfordernde Situation gut gemeistert. Trotz dieser schwierigen Rahmenbedingungen wurde eine respektable Performance erzielt. Auf Jahresbasis beträgt das Plus 1,5 %, wohingegen der Vergleichsindex Xetra Entry Standard Corporate Bond massiv um 19,9 % an Wert verloren hat. Erwähnenswert ist darüber hinaus die vergleichsweise geringe Volatilität des GBC MAX in den letzten zwölf Monaten, von lediglich 3,4 %.

GBC MAX - kumulierte Renditeentwicklung (ISIN: DE000SLA1MX8)



Entry Standard Corporate Bond Index - kumulierte Renditeentwicklung



Quelle: ariva; GBC AG

Historische Kursentwicklung	6 Monate	12 M (seit 26.02.2016)	Seit Auflage 01.02.2013	Volatilität (1Jahr)
XETRA Entry Standard Corporate Index	-1,63 %	-19,9 %	-30,0%	10,8 %
GBC MAX	+3,26 %	+1,5 %	+6,3 %	3,4 %

Quelle: ariva.de, GBC AG; Stand 27.03.2017

Änderungen seit dem letzten Index Update im November 2016

Mit dem Anleiheindex Mibox (Juli 2016) und dem Entry Standard Corporate Bond Index (März 2017) wurden in der Vergangenheit zwei wichtige Vergleichsindizes aufgelöst und auch der BondM Anleiheindex mit nur noch 6 enthaltenen Unternehmen bietet keinen adäquaten Vergleich mehr, sodass der GBC Mittelstandsanleiheindex nun der einzige verbliebene Anleiheindex im Bereich der Mittelstandsanleihen ist. Seit dem letzten Update im November vergangenen Jahres hat sich die Anzahl der Anleihen durch den Abgang von drei Anleihen sowie die Neuaufnahme von zwei Unternehmen leicht auf 28 zum 24.03.2017 reduziert. Ein Wert von rund 30 Anleihen im GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) ist aus unserer Sicht eine gute Basis, um den deutschen Anleihemarkt für Mittelstandsanleihen mit einem entsprechenden Qualitätsansatz gut abzudecken.

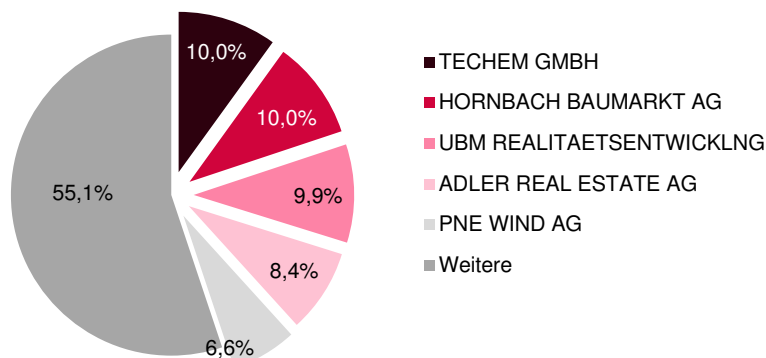
Aufgrund eines generell rückläufigen Marktes für Mittelstandsanleihen und einer breiteren Abdeckung des Anleihenmarktes, wird sich die Zusammensetzung der im Index enthaltenen Werte zukünftig ändern (ab 01.04.2017, siehe neuen Leitfaden). So können bspw. Wandelanleihen oder größere Corporate Bonds aufgenommen werden. Um dem größeren Universum an möglichen Titeln Rechnung zu tragen, wird zudem die Indexstreuung erhöht.

Indexabgänge		
ISIN	Unternehmen	Grund der Herausnahme
DE000A1MLWH7	EYEMAXX REAL ESTATE AG ¹¹	Restlaufzeit der Anleihe ist unter 1 Jahr gefallen
DE000A11QJA9	VEDES AG ¹¹	Ratingverschlechterung
DE000A1R1A42	ADLER REAL ESTATE AG ¹¹	Die aktuelle Laufzeit ist kurz vor der Unterschreitung der Mindestlaufzeit

Indexzugänge		
ISIN	Unternehmen	Grund der Aufnahme
DE000A2BPCH1	Freund & Partner GmbH ¹¹	Attraktives Rating, pos. Analysteneinschätzung
DE000A12T374	EYEMAXX REAL ESTATE AG ¹¹	Attraktive Rendite (eff. Rendite: 6,95 %), pos. Analysteneinschätzung

Die größten Positionen des GBC MAX stellen zum 24.03.2017 die Anleihen der Techem GmbH, Hornbach Baumarkt AG, UBM Realitätenentwicklung, Adler Real Estate AG und der PNE Wind AG dar. Diese fünf Positionen machen derzeit insgesamt 44,9 % des Index aus. Die verbleibenden restlichen 55,1 % verteilen sich demnach auf die weiteren 24 Anleihen.

Top 5 GBC MAX



Überblick über die im GBC MAX enthaltenen Anleihen:

ISIN	Unternehmen	Gewichtung
DE000A11QF02	ADLER REAL ESTATE AG	8,43%
DE000A1TNHC0	BIOENERGIE TAUFKIRCHEN GMBH & CO. KG	0,99%
DE000A1R07C3	CONSTANTIN MEDIEN AG	4,39%
DE000A1R07G4	DEUTSCHE ROHSTOFF AG	1,05%
DE000A12T648	DIC ASSET AG	6,46%
DE000A1TNJ22	DIC ASSET AG	3,68%
DE000A12T374	EYEMAXX REAL ESTATE AG	2,00%
DE000A1TM2T3	EYEMAXX REAL ESTATE AG	1,03%
DE000A2AAKQ9	EYEMAXX REAL ESTATE AG	0,97%
DE000A2AAR27	FERRATUM CAP GERMANY	1,63%
DE000A1X3VZ3	FERRATUM CAPITAL GERMANY GMBH	1,69%
DE000A2BPCH1	Freund und Partner GmbH	1,70%
DE000A2AA030	FUSSBALL CLUB GELSENKIRCHEN	2,42%
DE000A2AA048	FUSSBALL CLUB GELSENKIRCHEN	1,12%
DE000A1TNJY0	GAMIGO AG	0,96%
DE000A1YCRD0	HÖRMANN FINANCE GMBH	3,19%
DE000A1R02E0	HORNBAACH BAUMARKT AG	9,95%
DE000A1RFBP5	IMMOBILIEN PROJKT SLMDR	1,96%
DE000A2AATX6	KARLSBERG BRAUEREI GMBH	2,84%
DE000A12UAA8	KSW IMMOBILIEN GMBH & CO	1,63%
DE000A1TND93	PARAGON AG	0,89%
DE000A1R0741	PNE WIND AG	6,62%
DE000A1HSNV2	PORR AG	3,41%
DE000A1HJLL6	S&T AG	1,04%
DE000A1HA979	SAF HOLLAND S.A.	5,19%
XS0783934911	TECHEM GMBH	9,96%
DE000A18UQM6	UBM DEVELOPMENT AG	4,89%
AT0000A185Y1	UBM REALITAETSENTWICKLNG	9,91%

Stand: 27.03.2017

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 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, 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: (-)

§ 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) 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent 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 Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligt 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.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@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:

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

Sonstige an der Studiererstellung beteiligte Personen:

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