

## DZ BANK Research: Conflicts of Interest Policy – 07/2021

### 0. Ziele der Policy

0.1 Diese Conflicts of Interest Policy (**Policy**) des DZ BANK Bereichs Research und Volkswirtschaft (**DZ BANK Research**) legt die Herkunft seiner Interessen und seiner Interessenkonflikte sowie die für die Empfänger seiner *Research-Publikationen* mit den nicht vermeidbaren Interessenkonflikten verbundenen Risiken offen. *Research-Publikationen*, die auf der Chart-Analyse oder anderen technischen Analysen beruhen, werden ebenfalls umfasst. Diese *Policy* beschreibt die Maßnahmen, die das *DZ BANK Research* ergriffen hat, um diese Risiken zu identifizieren, zu vermeiden, zu begrenzen und zu steuern. Dem Empfänger seiner *Research-Publikation* soll es so ermöglicht werden, für sich eine sachlich begründete Entscheidung über diese Risiken zu treffen.

0.2 Diese *Policy* ist für die Führungskräfte, Angestellte und externe Dienstleister des *DZ BANK Research* (**Mitarbeiter**) verbindlich und ist ein wesentlicher Teil der internen Arbeitsanweisungen. Sie wird regelmäßig überprüft und mindestens jährlich angepasst.

0.3 Weiterhin ist diese *Policy* Teil der umfassenden Conflicts of Interest Policies der *DZ BANK* und der *DZ BANK Gruppe*. Sie setzt die in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 von 16. April 2014 über Marktmissbrauch vorgesehenen sowie in der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 2016/958 vom 9. März 2016 und in der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente vom 15. Mai 2014 vorgesehene Offenlegung von Interessen und Interessenkonflikten um.

### 1. DZ BANK AG

1.1 Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Deutschland (**DZ BANK**), ist ein zugelassenes Kreditinstitut, das von der Europäischen Zentralbank (**EZB**) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (**BaFin**) beaufsichtigt wird.

## DZ BANK Research: Conflicts of Interest Policy – 07/2021

### Policy Objectives

This Conflicts of Interest Policy (**Policy**) of the DZ BANK Business Segment Research and Economics (**DZ BANK Research**) discloses the nature and sources of its interests, its conflicts of interest and the respective risks to the recipients of its *Research Reports*, including *Research Reports* based on chart analysis or other technical analysis, that arise as a result of unavoidable conflicts of interest. This *Policy* also describes the steps undertaken by *DZ BANK Research* to identify, to avoid, to mitigate and to manage these risks, in order to enable recipients to make an informed decision thereon.

The *Policy* is binding for the managers, employees and external service providers of *DZ BANK Research* (**Employees**) and forms an essential part of its internal rulebook. This *Policy* shall be regularly reviewed and updated, at least on an annual basis.

Furthermore, the *Policy* forms part of the general conflicts of interest policies of *DZ BANK* and *DZ BANK Group*, and implements the disclosures of interests and conflicts of interests provided for by regulation (EU) No 596/2014 of 16 April 2014 on market abuse, detailed by the commission delegated regulation (EU) No 2016/958 of 9 March 2016 and by directive 2014/65/EU on markets in financial instruments of 15 May 2014.

### DZ BANK AG

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Germany (**DZ BANK**) is an authorized credit institution supervised by the European Central Bank (**ECB**) and the Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (**BaFin**).

- 1.2 Der Hauptsitz der *DZ BANK* befindet sich am Platz der Republik in 60265 Frankfurt am Main, Deutschland. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichtes Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 45651 eingetragen. Die wesentlichen Identifikationen der *DZ BANK* sind: The head office of *DZ BANK*, domiciled at Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main, Germany, is registered with the Commercial Register No HRB 45651 at the Local Court (Amtsgericht) in Frankfurt am Main. *DZ BANK*'s essential identifications are:
- 1.3 Legal Entity Identification (LEI): 529900HNOAA1KXQJUQ27  
Bankleitzahl: 500 604 00  
SWIFT-Code / BIC-Code: GENO DE FF  
Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491  
Legal Entity Identification (LEI): 529900HNOAA1KXQJUQ27  
Bank Identification Code: 500 604 00  
SWIFT-Code / BIC-Code: GENO DE FF  
Value Added Tax (VAT) Identification: DE114103491
- 1.4 Die *DZ BANK* unterhält rechtlich unselbstständige Zweigniederlassungen in Berlin, Dresden, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, Karlsruhe, Koblenz, Leipzig, München, Münster, Nürnberg, Oldenburg und Stuttgart sowie in London, New York, Singapur und Hong Kong. *DZ BANK* runs legally dependent branch offices in Berlin, Dresden, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, Karlsruhe, Koblenz, Leipzig, München, Münster, Nürnberg, Oldenburg, Stuttgart and in London, New York, Singapore and Hong Kong.
- 1.5 Die *DZ BANK* handelt als genossenschaftliche Zentralbank und Geschäftsbank für das Netzwerk von annähernd 814 örtlichen deutschen Genossenschaftsbanken (**Genossenschaftliche FinanzGruppe**), als Corporate Bank für Institutionelle Kunden sowie als Konzern-Muttergesellschaft (**Holding**) der *DZ BANK Gruppe*. *DZ BANK* is acting as co-operative central bank and commercial bank for the financial network of approximately 814 German local co-operative banks (**Cooperative Financial Network**), as corporate bank and as ultimate parent company (**Holding**) of the *DZ BANK* Group.
- 1.6 Die deutschen Genossenschaftsbanken sind unmittelbar und mittelbar Aktionäre der *DZ BANK*. Sie repräsentieren mit etwa 18,4 Millionen Mitgliedern und 172.300 Mitarbeitern die größte Gruppe der genossenschaftlichen Unternehmen in Deutschland. German co-operative banks, being the direct and indirect shareholders of *DZ BANK*, represent one of the largest groups of co-operative companies in Germany with about 18.4 million members and 172,300 employees.
- 1.7 Nach der Satzung der *DZ BANK* ist es ihre Aufgabe als Zentralbank, ihre Mitgliedsbanken mit Dienstleistungen zu unterstützen. Sie agiert als zentrale Clearingstelle und stellt unter anderem Liquidität sowie Refinanzierungen zur Verfügung. Ferner stellt sie ihnen die gesamte Palette der Bank-, Wertpapier- und Wertpapiernebenleistungsdienstleistungen sowie die notwendigen Finanzprodukte zur Verfügung. According to its statute, *DZ BANK*'s mandate as central bank is to support its member banks with services. It acts as their central clearing bank, liquidity manager, refinancing partner and, among others, provides them with the whole range of banking, investment and ancillary services and necessary financial products.
- 1.8 Als Geschäftsbank erbringt die *DZ BANK* Dienstleistungen für die institutionellen und KMU-Kunden ihrer Mitgliedsbanken und versorgt diese mit allen Angeboten zur Unternehmensfinanzierung. Im Investmentbanking hat sich die *DZ BANK* auf Fixed-Income-Produkte und As corporate bank *DZ BANK* services its member banks, their institutional and SME clients and provides them with the full range of corporate finance products. In investment banking, *DZ BANK* is specialised in fixed income and retail-client-focused securities and investment services,

an den Interessen von Privatkunden orientierte Wertpapiere und Wertpapierdienstleistungen spezialisiert, insbesondere, aber nicht ausschließlich auf das Emissions- und Platzierungsgeschäft, die Eigenemission von Finanzinstrumenten, die Verwahrung und Verwaltung auch von Fonds für Investmentmanager und Investmentgesellschaften.

including but not limited to underwriting, placement and issuance of financial instruments, safekeeping and custody of funds of investment managers and companies.

## 2. **DZ BANK Gruppe**

## **DZ BANK Group**

2.1 Als Holdinggesellschaft koordiniert und entwickelt die *DZ BANK* das umfassende Angebot der Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* an spezialisierten Finanzdienstleistungen, um zum Vorteil ihrer Mitgliedsbanken ökonomische Synergien zu heben und wachsende Marktanteile zu erreichen.

*As Holding* company *DZ BANK* develops and coordinates the comprehensive range of specialized financial services of *DZ BANK* Group companies in order to achieve economic synergies and grow market potentials for the benefit of its local member banks.

2.2 Die wesentlichen Geschäftsfelder der Unternehmen der *DZ BANK Gruppe*, die selbst wiederum Tochtergesellschaften haben können, sind:

*DZ BANK* Group's affiliates, which may have subsidiaries themselves, and essential business segments are:

### 2.2.1 **Geschäftsbank**

### **Commercial Banking:**

(a) DVB Bank SE  
mit Sitz in Frankfurt am Main ist ein Finanzdienstleister, der sich auf das internationale Transport-Finance-Geschäft spezialisiert hat. Mit 329 Mitarbeitern und Standorten weltweit verwaltete die Bank zum 31. Dezember 2020 ein Kreditportfolio im Wert von 3,9 Mrd Euro.

DVB Bank SE,  
domiciled in Frankfurt am Main, is a financial services provider specialising in international transport finance. With 329 employees and offices worldwide, the Bank managed a loan portfolio worth €3.9 billion as at 31 December 2020.

(b) VR Equitypartner GmbH  
mit Sitz in Frankfurt am Main beschafft oder stellt Eigenkapitalfinanzierungen für deutsche KMU-Unternehmen zur Verfügung. Sie strebt eine führende Position im Investmentgeschäft für Eigenkapitalinstrumente für das Small- und Mid-Cap-Segment an.

VR Equitypartner GmbH,  
domiciled in Frankfurt am Main, functions as equity finance provider for the German SME segment. It aims at a leading position in the equity investment business in the small- and mid-caps segment.

(c) Reisebank AG  
mit Sitz in Frankfurt am Main ist in Kooperation mit Western Union Spezialist für das weltweite Geschäft mit Sorten und Münzen, Edelmetallen und Reisechecks sowie das Cash Management.

Reisebank AG,  
domiciled in Frankfurt am Main, is a specialist in foreign notes and coins, precious metals and traveler's cheques, in world-wide cash transfers in cooperation with Western Union and in cash management.

- |                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>(d) VR Smart Finanz AG<br/>mit Sitz in Eschborn bietet einfache und digital-gestützte Finanzierungslösungen für Kredit, Mietkauf und Leasing bis 750.000 Euro sowie digitale Services rund um den Finanzalltag für Geschäfts- und Gewerbekunden sowie Mittelstand der Genossenschaftsbanken an.</p> | <p>VR Smart Finanz AG,<br/>domiciled in Eschborn, offers simple and digitally supported financing solutions for loans, installment plan and leasing up to 750,000 euros as well as digital services for everyday financial matters for business and commercial customers and SMEs of cooperative banks.</p> |
| <p>(e) Schwäbisch Hall Kreditservice AG<br/>mit Sitz in Schwäbisch Hall, ist eine Tochtergesellschaft der Bausparkasse Schwäbisch Hall AG und Spezialist in der Betreuung von Krediten.</p>                                                                                                            | <p>Schwäbisch Hall Kreditservice AG,<br/>domiciled in Schwäbisch Hall, is a credit service specialist and an affiliate of Bausparkasse Schwäbisch Hall AG.</p>                                                                                                                                              |

### 2.2.2 **Privatkundengeschäft**

### **Retail Banking:**

- |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>(a) DZ PRIVATBANK S.A.<br/>mit Sitz in Luxemburg und ihre Tochtergesellschaften bieten Private Banking, Treasury, Brokerage, Kredite, Fonds sowie die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für Privatkunden sowie die treuhänderische Verwahrung für Investment Manager und Investmentgesellschaften an.</p>                                    | <p>DZ PRIVATBANK S.A.,<br/>domiciled in Luxembourg, and its subsidiaries offer private banking, treasury, brokerage, credit, funds and safekeeping services to retail clients and custody services for investment managers and investment companies.</p>                                                            |
| <p>(b) TeamBank AG<br/>mit Sitz in Nürnberg ist der Spezialist der Genossenschaftlichen FinanzGruppe für Verbraucherfinanzierungen.</p>                                                                                                                                                                                                                  | <p>TeamBank AG,<br/>domiciled in Nurnberg, is the consumer finance specialist of the cooperative financial network.</p>                                                                                                                                                                                             |
| <p>(c) Union Asset Management Holding AG<br/>mit Sitz in Frankfurt am Main sowie ihre spezialisierten Tochtergesellschaften sind die führenden deutschen Anbieter von Investmentfonds sowie das genossenschaftliche Kompetenzzentrum für die Entwicklung und die Verwaltung von Investmentsondervermögen für private und institutionelle Investoren.</p> | <p>Union Asset Management Holding AG,<br/>domiciled in Frankfurt am Main, and its specialized subsidiaries are the leading funds providers in Germany and represents the co-operative competence center for the development and management of investments funds for retail clients and institutional investors.</p> |

### 2.2.3 Immobilienfinanzierungen

- (a) Bausparkasse Schwäbisch Hall mit Sitz in Schwäbisch Hall sowie ihre Tochtergesellschaften bieten maßgeschneiderte Konzepte zur Wohneigentumsbildung und für Baufinanzierungen aus einer Hand an. Sie ist die führende Bausparkasse in Deutschland.
- (b) DZ HYP AG mit Sitz in Hamburg und Münster ist eine führende deutsche Pfandbriefbank mit Kernkompetenzen in der gewerblichen Immobilienfinanzierung, der Finanzierung öffentlich-rechtlicher Körperschaften, der Finanzierung langfristiger wohnwirtschaftlicher Immobilienkredite und der Finanzierung von Privatkunden/Privaten Investoren.

### Real Estate Financing:

Bausparkasse Schwäbisch Hall AG, domiciled in Schwäbisch Hall, and its subsidiaries offer single-sourced and tailor-made concepts for home ownership and home finance. It is the leading building society in Germany.

DZ HYP AG domiciled in Hamburg and Münster is a leading German Pfandbrief-Bank with its core expertise in commercial real estate financing, lending to public sector entities, financing long-term retail estate and private investors financing.

### 2.2.4 Versicherungen

R+V Versicherung AG mit Sitz in Wiesbaden sowie ihre spezialisierten Tochtergesellschaften bieten ein umfassendes Angebot von Versicherungen für private und gewerbliche Kunden. Sie bilden das genossenschaftliche Kompetenzzentrum für Versicherungsprodukte.

### Insurance:

R+V Versicherung AG, domiciled in Wiesbaden, and its specialized subsidiaries provide the whole range of insurance products for retail and commercial clients and forms the co-operative competence center for insurance products.

## 3. DZ BANK Research

- 3.1 Das *DZ BANK Research* erstellt und verbreitet in Print- und elektronischen Medien (i) Finanzanalysen und andere Formen allgemeiner Anlageempfehlungen, (ii) volkswirtschaftliches Research und (iii) sonstige Research-Informationen. Ihre *Research-Publikationen* beziehen sich auf Emittenten und Transaktionen in Finanzinstrumenten, insbesondere in übertragbaren Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten unter Einschluss von Derivaten, die Kreditrisiken übertragen, sowie Währungen,

## DZ BANK Research

The *DZ BANK Research* prepares and disseminates in print and / or electronic media (i) financial analyses and other forms of general recommendations, (ii) economics research and (iii) other research information. Its *Research Reports* relate to issuers, transactions in financial instruments, especially transferable securities, money market instruments, derivatives, including derivatives transferring credit risk, currencies, commodities, benchmarks, financial indices and / or other financial

Rohstoffe, Benchmarks, Finanzindizes und / oder andere Finanzkennzahlen, die typischerweise als Basiswerte oder Performancemaß für Inhaberschuldverschreibungen verwendet werden, sowie andere Formen verbriefteter Verbindlichkeiten oder Derivate.

measures, typically used as underlyings of or performance measures for bonds and other forms of securitized debt or derivatives.

Ihre *Research-Publikationen* können Credit Scores enthalten, wie sie in Artikel 2 (2) (b) und Artikel 3 (1) (y) der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 vom 16. September 2009 über Rating-Agenturen definiert sind, nicht aber eigene Credit Ratings, wie sie in Artikel 3 (1) (a) dieser Verordnung definiert sind.

Its *Research Reports* may include credit scores as provided for in Article 2 (2) (b) and Article 3 (1) (y), but no credit ratings of its own, as they are defined in Art 3 (1) (a) of regulation (EC) No 1060/2009 of 16 September 2009 on credit rating agencies.

3.2 Die *Research-Publikationen* des DZ BANK Research umfassen:

The *Research Reports* of DZ BANK Research cover:

3.2.1 **„Anlageempfehlungen“** sind von **„Finanzanalysten“** erstellte Informationen, die ausdrücklich oder implizit Anlagestrategien vorschlagen, die sich auf Emittenten und / oder ein oder mehrere Finanzinstrumente beziehen, wie sie in Artikel 2 (1) der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 definiert sind, unter Einschluss von Einschätzungen zu ihrem gegenwärtigen oder zukünftigen Wert oder Preis. Sie sind (i) in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch sowie im Detail in der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) 2016/958 vom 9. März 2016 über technische Regulierungsstandards und die objektive Darstellung von Anlageempfehlungen und (ii) in § 85 Absatz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes (**WpHG**) geregelt.

**„Investment Recommendations“**, i.e. information recommending or suggesting an investment strategy, explicitly or implicitly, concerning issuers and / or one or several financial instruments as defined in Article 2 (1) of regulation (EU) No 596/2014, including opinions as to the present or future value or price of such financial instruments, which are prepared by **„Financial Analysts“** and fall under (i) the regulation (EU) No 596/2014 of 16 April 2014 on market abuse, detailed by the commission delegated regulation (EU) No 2016/958 of 9 March 2016 on regulatory technical standards for objective presentation of investment recommendations and (ii) § 85 Absatz 1 of the German Securities Trading Act (**WpHG**).

3.2.2 **„Anlageempfehlungen“** sind auch von **„Finanzanalysten“** erstellte Informationen, die ausdrücklich oder implizit Anlagestrategien vorschlagen, die sich auf Emittenten und / oder ein oder mehrere Finanzinstrumente beziehen, wie sie in Annex I Abschnitt C der Richtlinie 2014/65/EU definiert, *nicht aber* von Artikel 2 (1) der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 umfasst sind, unter Einschluss von Einschätzungen zu ihrem gegenwärtigen oder zukünftigen Wert oder Preis. Sie sind

**„Investment Recommendations“**, i.e. information recommending or suggesting an investment strategy, explicitly or implicitly, concerning issuers and / or one or several financial instruments as defined in Annex I Section C of directive 2014/65/EU, but out of scope of Article 2 (1) of regulation 596/2014, including opinions as to the present or future value or price of such financial instruments, which are prepared by a **„Financial Analyst“** and fall under

(i) in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016, (ii) in der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. April 2016, welche beide die Richtlinie 2014/65/EU (**MiFID II**) in Bezug auf die Organisations- und Verhaltenspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen detaillieren, und (iii) in § 85 Absatz 1 WpHG geregelt.

(i) the Commission Delegated Regulation (EU) 2017/565 of 25 April 2016, (ii) the Commission Delegated Directive (EU) 2017/593 of 7 April 2016, detailing directive 2014/65/EU (**MiFID II**) as regards organizational requirements and operating conditions for investment firms and (iii) § 85 Absatz 1 *WpHG*.

3.2.3 **„Empfehlungen“** sind Informationen, die ausdrücklich oder implizit Anlagestrategien vorschlagen, die sich auf Währungen und / oder auf an Spotmärkten gehandelte Rohstoffe sowie Benchmarks, Finanzindizes oder andere Finanzkennzahlen beziehen.

Andere **„Research-Informationen“** sind Informationen, die sich, ohne Vorschläge für Anlagestrategien zu unterbreiten, auf die vorgenannten Anlageobjekte und / oder auf andere Aspekte der Volkswirtschaft oder der Kapital- oder Finanzmärkte beziehen.

Diese Informationen werden von **„Wirtschaftsanalysten“** erstellt und sind in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016, welche die Richtlinie 2014/65/EU (*MiFID II*) in Bezug auf die Organisations- und Verhaltenspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen über Kundeninformationen detailliert, geregelt.

**„Recommendations“**, i.e. information recommending or suggesting an investment strategy, explicitly or implicitly, concerning currencies and / or commodities as traded on the spot markets, benchmarks, financial indexes, other financial measures.

Other **„Research Information“**, i.e. information without any recommendation regarding the before mentioned assets and / or on any other aspects of economics, capital or financial markets.

They are prepared by **„Economics Analysts“** and fall under the Commission Delegated Regulation (EU) 2017/565 of 25 April 2016 detailing directive 2014/65/EU (*MiFID II*) as regards organizational requirements and operating conditions for investment firms for customer information.

3.2.4 Der Begriff **„Research-Publikation“** wird als Oberbegriff sowohl für **„Anlageempfehlungen“** und **„Empfehlungen“**, als auch für **„Research-Informationen“** verwendet.

Der Begriff **„Analyst“** wird als Oberbegriff sowohl für **„Finanzanalysten“** als auch für **„Wirtschaftsanalysten“** verwendet.

Der Begriff **„Mitarbeiter“** umfasst als Oberbegriff **„Analysten“** sowie alle anderen dem *DZ BANK Research* zugeordneten Angestellten, Dienstleister und Auslagerungspartner.

The term **„Research Report“** is used as generic term for both types of **„Investment recommendations“**, **„Recommendations“** and **„Research information“**.

The term **„Analyst“** is used as generic term for both, **„Financial analysts“** and **„Economics Analysts“**.

The term **„Employee“** is used as generic term for **„Analysts“**, all other employees and service and / or outsourcing partners assigned to *DZ BANK Research*.

3.2.5 Die Tätigkeiten des *DZ BANK Research* unterfallen den folgenden Definitionen der Wertpapiernebenleistungen nach Annex I, Abschnitt B der Richtlinie 2014/65/EU:

The activities of *DZ BANK Research* fall within the following definition of ancillary services of Annex I, Section B of directive 2014/65/EU:

(a) Wertpapier- und Finanzanalysen oder sonstige Formen allgemeiner Empfehlungen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten betreffen;

investment research and financial analysis or other forms of general recommendations relating to transactions in financial instruments;

- (b) Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen des in Anhang I Abschnitt A oder B enthaltenen Typs betreffend den Basiswert der in Abschnitt C Nummern 5, 6, 7 und 10 enthaltenen Derivate, wenn diese mit der Erbringung der Wertpapier- oder der Nebendienstleistung in Zusammenhang stehen (**„Ergänzende Research Services“**)

investment services and activities as well as ancillary services of the type included under Section A or B of Annex I related to the underlying of the derivatives included under points (5), (6), (7) and (10) of Section C where these are connected to the provision of investment or ancillary services (**‘Ancillary Research Services’**).

#### 4. Organisation und Interessen des DZ BANK Research

#### Organization and Interests of DZ BANK Research

- 4.1 Andere Geschäftsbereiche der *DZ BANK* oder der *DZ BANK Gruppe* sind nicht berechtigt, dem *DZ BANK Research* Weisungen zu erteilen. Der Bereichsleiter des *DZ BANK Research* berichtet unmittelbar an den Vorstand der *DZ BANK*. Die Mitarbeiter des *DZ BANK Research* erstellen, verbreiten und erläutern *Research-Publikationen* unabhängig und nur unter Verwendung zuverlässiger, allgemein akzeptierter und transparenter Quellen, Ressourcen, Methoden und Darstellungsweisen.

*DZ BANK Research* is not subject to instructions from other business units of *DZ BANK* or *DZ BANK Group*. The Head of *DZ BANK Research* reports directly to the board of managing directors of *DZ BANK*. When preparing, disseminating and discussing *Research Reports* the *Employees of DZ BANK Research* act independently, using only reliable sources, generally accepted and transparent methods and objective means of presentation.

- 4.2 Das *DZ BANK Research* ist auf die Anforderungen ihrer örtlichen Mitgliedsbanken sowie der eigenen professionellen und institutionellen Kunden der *DZ BANK* ausgerichtet. Es deckt ein breites Spektrum von ökonomischen und investiven Themen ab, insbesondere in Bezug auf Finanzinstrumente, Währungen, Rohstoffe, Indizes und Benchmarks. Der *DZ BANK*, der *DZ BANK Gruppe* und den örtlichen Mitgliedsbanken steht es für diese relevanten Informationen sowie eine klare Orientierung in der Vielzahl der Finanznachrichten und der angebotenen Finanzinstrumente zur Verfügung.

*DZ BANK Research* is geared to the needs of the local member banks of *DZ BANK* and its own professional and institutional clients. Covering a broad range of economics and investment topics, especially regarding financial instruments, currencies, commodities, indices and benchmarks. It provides key information to *DZ BANK*, *DZ BANK Group* and the local member banks, especially a clear guide through the financial news and offered financial instruments.

#### 4.3 Honorarkonzept für Research-Publikationen

Empfängern von Research, die eine aufsichtsrechtliche Erlaubnis zur Erbringung einer individuellen Vermögensverwaltung oder der Honorar-Anlageberatung gegenüber ihren eigenen Kunden besitzen, darf Research nur gegen angemessenes Entgelt zur Verfügung gestellt werden. Das *DZ BANK Research* refinanziert sich nach folgendem Konzept intern sowie durch Honorare der Empfänger seiner *Research-*

#### Remuneration System for Research Reports

*DZ BANK Research* is refunded by internal and recipient's fees according to the following scheme:

*Publikationen:*

(a) Deutsche Genossenschaftsbanken

Nach ihrer Satzung umfasst das Mandat der *DZ BANK* als Zentralbank des *Genossenschaftlichen Verbundes* auch die Unterstützung seiner deutschen Mitgliedsbanken durch das Erstellen und die Weitergabe von *Research-Publikationen*. Zu diesem Zweck hat das *DZ BANK Research* angemessene Informationspakete für die unterschiedlichen Kernstrategien der Mitgliedsbanken entwickelt. Diese entrichten für das jeweilige Paket ein angemessenes Honorar, das mit Rücksicht auf die satzungsgemäße Förderpflicht und die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Zuwendungen ermittelt wird.

German Co-operative Banks

According to its statute, *DZ BANK*'s mandate as central bank of the *Genossenschaftlicher Verbund* also encompasses the support of its German member banks by preparing and providing *Research Reports*. *DZ BANK Research* designed appropriate information packages for the different core strategies of a member bank, which pays an appropriate fee per package to *DZ BANK Research*, calculated with regard to its statutory promotion duties and the regulatory requirements for inducements.

(b) Nicht genossenschaftliche Finanzinstitutionen und Institutionelle Kunden

Die *DZ BANK* schließt mit nicht genossenschaftlichen Finanzinstitutionen und Institutionellen Kunden, die eine aufsichtsrechtliche Erlaubnis zur Erbringung einer individuellen Vermögensverwaltung oder der Honorar-Anlageberatung gegenüber ihren eigenen Kunden besitzen, einen entgeltlichen schriftlichen Vertrag über *Research-Leistungen* ab. *Research-Leistungen* für nicht genossenschaftliche Finanzinstitutionen, Institutionelle Kunden und Firmenkunden, die *Research-Leistungen* für ihr Treasury oder Liquiditätsmanagement beziehen, werden mit den operativen Geschäftseinheiten der *DZ BANK* und den Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* abgestimmt und diesen in Rechnung gestellt.

Non-co-operative Financial Institutions and Institutional Clients

*DZ BANK* concludes a written contract for research services against payment with non-cooperative financial institutions and institutional clients who hold a regulatory licence to provide individual asset management or fee-based investment advice to their own clients. Research services for non cooperative financial institutions, institutional clients and corporate clients who receive research services for their treasury or liquidity management are coordinated with and invoiced to the operating business units of *DZ BANK* and the companies of the *DZ BANK Group*.

**5. Interessenkonflikte in Bezug auf *DZ BANK Research***

**Conflicts of Interest regarding *DZ BANK Research***

**5.1 Interessen der *DZ BANK***

**Interests of *DZ BANK***

5.1.1 Die folgenden Geschäftsbereiche und Abteilungen der *DZ BANK* nutzen *Research-Publikationen* und *Ergänzende Research Services* des *DZ BANK Research*:

The following business segments and departments of *DZ BANK* use *Research Reports* and *Ancillary Research Services* of *DZ BANK Research*:

die ausländischen Zweigniederlassungen, die Bereiche Strategie & Konzernentwicklung, Konzern-Risikocontrolling, Konzern-Financen, Bank-Financen, Konzern-Finanz-Services, Konzern-Treasury, Kredit, Kredit Spezial, Strukturierte Finanzierung, Kapitalmärkte Institutionelle Kunden, Kapitalmärkte Privatkunden und Kapitalmärkte Handel.

the Foreign Branches, the divisions Strategy & Group Development, Group Risk Controlling, Group Finance, Bank Finance, Group Financial Services, Group Treasury, Credit, Credit Special, Structured Finance, Capital Markets Institutional Clients, Capital Markets Retail Clients and Capital Markets Trading.

5.1.2 Die Geschäfte der Kapitalmarkt bezogenen Bereiche umfassen unter anderen (i) den Eigenhandel als Dienstleistung für Kunden, systematische Internalisierung, algorithmischer Handel, Market Making, Liquidity Providing, Designated Sponsoring und Orderausführungen sowie (ii) das Investmentbanking, insbesondere die Eigenemission von Finanzinstrumenten für Handel, Hedging und Kapitalanlage, die Übernahme und Platzierung von Finanzinstrumenten Dritter unter Einschluss von IPOs, SPOs, Inhaberschuldverschreibungen, mittelfristigen Schuldscheindarlehen, Transaktionen in Rohstoffen, Verbriefungen, Beratungen über die Kapitalstruktur, die industrielle Strategie und damit verbundene Aspekte sowie die Anlageberatung für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien.

The business of the Capital Markets segments include, but are not limited to (i) dealing on own account as a service for clients, systematic internalizing, algorithmic trading, market making, liquidity providing, designated sponsoring and execution of orders as well as (ii) investment banking, including but not limited to the issuance of financial instruments for trade, hedging and investment, underwriting and placement, including IPOs, SPOs, bonds and medium term note loans, assets transactions, origination, advice on capital structures, industrial strategy and related matters and individual investment advice to professional clients and eligible counterparties.

5.1.3 Die Geschäftsbereiche streben effiziente und optimierte Aufwand-Ertrag-Relationen sowie eine entsprechende Realisierung geplanter Transaktionen an. Sie sind daher grundsätzlich an unabhängigen, verlässlichen und objektiven *Research-Publikationen* und *Ergänzenden Research Services* interessiert, jedoch zu möglichst niedrigen Kosten.

These business units aim at an efficient and optimized cost / income ratio and realizing projected transaction. Therefore, they are interested in independent, reliable and objective *Research Reports* and *Ancillary Research Services*, but on a low cost basis.

## 5.2 **Interessen von Unternehmen der DZ BANK Gruppe**

## **Interests of DZ BANK Group companies**

5.2.1 Die Unternehmen der *DZ BANK Gruppe*, die Leistungen einer Geschäftsbank erbringen, insbesondere im Kreditgeschäft und der Immobilienfinanzierung, nutzen *Research-Publikationen* und *Ergänzende Research Services* insbesondere für Kreditentscheidungen, Verbriefungen, Hedging und Risikomanagement.

The *DZ BANK* Group companies engaged in commercial banking, i.e. credit business, and real estate financing, use the *Research Reports* and *Ancillary Research Services* especially regarding credit decisions, securitization, hedging and risk management.

5.2.2 Tochtergesellschaften, die im Privatkunden- oder Versicherungsgeschäft tätig sind, nutzen *Research-Publikationen* und *Ergänzende Research Services* insbesondere zur Sicherung und Verbesserung ihrer Maßnahmen

Subsidiaries active in retail investment business or insurance need *Research Reports* and *Ancillary Research Services* to enhance and keep their competence regarding portfolio management, investment advice,

im Portfoliomanagement, für die Emission und Verwaltung von Investmentsondervermögen sowie in der Anlageberatung.

issuance and management of investment funds.

5.2.3 Im Hinblick auf die Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenendienstleistungen für Privatkunden der DZ PRIVATBANK S.A. kann im Grundsatz auf die Angaben für die *DZ BANK* Bezug genommen werden.

Regarding the investment services and activities and ancillary services for retail clients of DZ PRIVATBANK S.A. in principle the same applies as stipulated for *DZ BANK*.

5.3 **Interessen der Mitarbeiter des DZ BANK Research**

**Interests of Employees of DZ BANK Research**

5.3.1 Die *Analysten* des *DZ BANK Research* sind daran interessiert, ihr analytisches Fachwissen, ihre Kompetenz und Erfahrung sowie ihr berufliches Ansehen zu wahren und weiter zu entwickeln sowie ihre Vergütungen und ihr persönliches Einkommen aus Vermögensanlagen zu optimieren.

*Analysts* of *DZ BANK Research* have an interest in keeping and developing their analytical knowledge, competences and expertise, their professional reputation and to optimize their remuneration and personal investment income.

5.3.2 Die Führungskräfte des *DZ BANK Research* sind ferner an effizienten und optimierten Aufwand-Ertrag-Relationen ihrer jeweiligen Teams interessiert, insbesondere an der Einhaltung ihrer projektierten Zielkosten.

The managers of *DZ BANK Research* additionally aim at an efficient and optimized cost / revenue ratio of their respective teams, especially at keeping their projected cost targets.

5.3.3 *Mitarbeiter* des *DZ BANK Research* und die ihnen nahestehenden Personen haben allgemein ein Interesse daran, ihr persönliches Wissen, ihre Fachkompetenz und Erfahrung bei der Anlage und Verwaltung ihres Vermögens sowie bei persönlichen Anlageentscheidungen zu berücksichtigen.

*Employees* of *DZ BANK Research* and the persons closely associated with them have an interest in using their knowledge, competence, expertise and personal information to invest their funds and manage their assets by respectively based personal transactions.

5.4 **Interessen der Kunden der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe**

**Interests of Clients of DZ BANK and DZ BANK Group**

Geeignete Gegenparteien sowie professionelle und private Kunden haben im Grundsatz gleichartige Interessen in Bezug auf sowie ökonomische Erwartungen an die von der *DZ BANK* und / oder von Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* emittierten und gehandelten Finanzinstrumente sowie von ihnen erbrachten Dienstleistungen:

Eligible counterparties, professional and retail clients in principle have the same interests and economic expectations regarding the financial instruments issued and traded and services provided by *DZ BANK* and / or *DZ BANK* Group companies:

(a) Die *DZ BANK* und / oder ein Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* und / oder ihre *Mitarbeiter* und / oder andere ihrer Kunden erzielen keinen

*DZ BANK* and / or *DZ BANK* Group companies and / or any of their *Employees* and / or other clients do not make an own financial gain or

eigenen finanziellen Vorteil oder vermeiden keinen eigenen finanziellen Verlust zu Lasten des Kunden.

avoid an own financial loss at the expense of the client.

(b) Die *DZ BANK* und / oder ein Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* und / oder ihre *Mitarbeiter* und / oder andere ihrer Kunden haben am Ergebnis eines für den Kunden getätigten Geschäfts kein eigenes Interesse, das nicht mit dem Interesse des Kunden an dem Geschäftsergebnis übereinstimmt.

*DZ BANK* and / or *DZ BANK* Group companies and / or any of their *Employees* and / or other clients do not have an interest in the outcome of a service provided to or in the result of a transaction carried out on behalf of the respective client.

(c) Die *DZ BANK* und / oder ein Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* und / oder ihre *Mitarbeiter* und / oder andere ihrer Kunden haben keinen finanziellen oder sonstigen Anreiz, die Interessen eines anderen Kunden oder einer anderen Gruppe von Kunden über die Interessen des Kunden zu stellen. Dies gilt insbesondere, wenn die *DZ BANK* und / oder Unternehmen der *DZ BANK* Gruppe Verbriefungen, die Übernahme und Platzierung von emittierten Finanzinstrumenten Dritter sowie deren Handel vornehmen.

*DZ BANK* and / or *DZ BANK* Group companies and / or any of their *Employees* and / or other clients do not have a financial or other incentive to favor the interest of another client or group of clients over the interests of the respective client. Especially this applies when *DZ BANK* and / or *DZ BANK* Group companies are active in origination, underwriting and placement of own or third-party issued financial instruments and respective trading.

(d) Die *DZ BANK* und / oder ein Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* und / oder ihre *Mitarbeiter* und / oder andere ihrer Kunden gehen nicht den gleichen Geschäften nach wie der jeweilige Kunde, es sei denn dieser Umstand wurde ihm zuvor ausdrücklich offengelegt oder sonst transparent gemacht.

*DZ BANK* and / or *DZ BANK* Group companies and / or any of their *Employees* and / or other clients carry on the same business as the respective client, except as expressly disclosed to him in advance or otherwise transparently provided for.

(e) Die *DZ BANK* und / oder ein Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* und / oder ihre *Mitarbeiter* und / oder andere ihrer Kunden erhalten weder aktuell noch zukünftig einen Anreiz in Form von finanziellen oder nicht-finanziellen Vorteilen oder Dienstleistungen von einer nicht mit dem Kunden identischen Person, es sei denn dieser Umstand wurde ihm zuvor ausdrücklich offengelegt oder sonst transparent gemacht.

*DZ BANK* and / or *DZ BANK* Group companies and / or anyone of their *Employees* and / or other clients do not receive or will not receive from a person other than the respective client an inducement, especially monetary or non-monetary benefits or services free of charge, in relation to a service provided to the respective client, except as expressly disclosed to him in advance or otherwise transparently provided for.

## 6. Verfahren / Maßnahmen zur Vermeidung / Steuerung von Interessenkonflikten durch das *DZ BANK* Research

## Procedures / Measures to prevent / manage Conflicts of Interests by *DZ BANK* Research

### 6.1 Beschränkungen für Zahlungen / Honorare für Research-Publikationen und Ergänzende Research Services

### Restrictions to Payments / Fees for Research Reports and Ancillary Research Services

- |       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 6.1.1 | <p>Das <i>DZ BANK Research</i> erfüllt seine satzungsgemäße Pflicht zur Förderung und Unterstützung seiner Mitgliedsbanken, aber es gewährt keine sachlich nicht nach Artikel 24 (9) der Richtlinie 2014/65/EU gerechtfertigten Anreize für die Empfänger seiner <i>Research-Publikationen</i> und <i>Ergänzenden Research Services</i>, weder an Geschäftsbereiche der <i>DZ BANK</i>, noch an Unternehmen der <i>DZ BANK Gruppe</i>, noch an sonstige Dritte. Insbesondere gewährt das <i>DZ BANK Research</i> keine finanziellen oder nicht-finanziellen Vorteile für die Abnahme seiner <i>Research-Publikationen</i>. Es hindert seine Abnehmer jedoch nicht daran, seine <i>Research-Publikationen</i> im Rahmen der geltenden Gesetze kostenlos weiterzugeben.</p>                                                                                                                                    | <p><i>DZ BANK Research</i> follows its statutory duty to promote and support its member banks, but it does not provide unjustified inducements according to Article 24 (9) of directive 2014/65 /EU to the recipients of its <i>Research Reports</i> and <i>Ancillary Research Services</i>, neither to <i>DZ BANK</i> business units, nor <i>DZ BANK</i> Group companies, nor third-party recipients. Especially <i>DZ BANK Research</i> does not grant monetary or non-monetary benefits for the receipt of its <i>Research Reports</i>. But it does not prohibit its recipients to pass on its <i>Research Reports</i> to their own clients free of charge in compliance with the applicable laws.</p>                                                                                             |
| 6.1.2 | <p>Das <i>DZ BANK Research</i> selbst nimmt keine Entschädigungen, Zahlungen oder andere finanzielle oder nicht-finanzielle Vorteile oder kostenlose Dienstleistungen an, es sei denn, diese stehen mit den Anforderungen an Zuwendungen gemäß Artikel 24 (9) der Richtlinie 2014/65/EU im Einklang.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | <p><i>DZ BANK Research</i> itself does not accept any compensation, payments, or other monetary or non-monetary benefits or services free of charge unless this complies with the inducement requirements provided for in Article 24 (9) of Directive 2014/65/EU.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 6.1.3 | <p>Insbesondere sind folgende Praktiken bei der Preisstellung und bei der Bezahlung für <i>Research-Publikationen</i> und <i>Ergänzende Research Services</i> untersagt:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) eine Allokation vorzunehmen, die einen Anreiz für die Zahlung von unverhältnismäßig hohen Gebühren für nicht im Zusammenhang mit <i>Research-Publikationen</i> oder <i>Ergänzenden Research Services</i> stehende Dienstleistungen der <i>DZ BANK</i> und / oder von Unternehmen der <i>DZ BANK Gruppe</i> begründet;</li> <li>(b) eine Allokation vorzunehmen, die ausdrücklich oder implizit von dem Erhalt zukünftiger Aufträge oder von der Abnahme anderweitiger Dienstleistungen der <i>DZ BANK</i> und / oder von Unternehmen der <i>DZ BANK Gruppe</i> seitens der Empfänger von <i>Research-Publikationen</i> oder <i>Ergänzenden Research Services</i> abhängt.</li> </ul> | <p>In particular the following practices regarding pricing and payments are prohibited regarding <i>Research Reports</i> and <i>Ancillary Research Services</i>,</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>to make an allocation of compensation to incentivize the payment of disproportionate fees by the recipient of <i>Research Reports</i> or <i>Ancillary Research Services</i> for other services provided by <i>DZ BANK</i> and / or <i>DZ Bank</i> Group companies;</li> <li>an allocation of compensation that is expressly or implicitly conditional on the future placing of orders with or the receipt of any other services from <i>DZ BANK</i> and / or <i>DZ BANK</i> Group companies by the recipient of <i>Research Reports</i> or <i>Ancillary Research Services</i>.</li> </ul> |
| 6.1.4 | <p>Das <i>DZ BANK Research</i> ist nicht organisiert als und agiert auch nicht als Profitcenter. Es ist darauf ausgerichtet, seine Kosten unter Einschluss der Kosten für notwendige Investitionen in Büroräume, Personal und in</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <p><i>DZ BANK Research</i> is not set-up or acting as profit center. It aims at break-even, including the necessary costs for investments in office space, in staff, in its competence and in IT- and information resources.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

Fachkompetenz sowie in IT- und Informationsressourcen zu decken.

- |       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 6.2   | <b>Beschränkung der Einbindung in Wertpapierdienstleistungen und andere Wertpapiernebenleistungen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | <b>Restrictions of Involvement in Investment Services and other Ancillary Services</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 6.2.1 | Das <i>DZ BANK Research</i> hat Verfahren eingerichtet und Maßnahmen ergriffen, um die gleichzeitige oder anschließende Einbindung von <i>Mitarbeitern</i> des <i>DZ BANK Research</i> in Wertpapierdienstleistungen und / oder Wertpapiernebenleistungen gemäß Annex I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder in andere Aktivitäten zu verhindern oder diese zu überwachen, wenn diese geeignet sind, die Unabhängigkeit, Verlässlichkeit, Transparenz und Objektivität der <i>Research-Publikationen</i> , der <i>Ergänzenden Research Services</i> oder das ordnungsgemäße Management der Interessenkonflikte seitens des <i>DZ BANK Research</i> zu beeinträchtigen.                                                                                                                                                         | <i>DZ BANK Research</i> implemented procedures and measures to prevent and / or control the simultaneous or sequential involvement of any <i>Employee</i> of <i>DZ BANK Research</i> in investment services and / or ancillary services according to Annex I Section A and B of directive 2014/65/EU or any other activities where such involvement may impair the independence, reliability, transparency and objectivity of <i>Research Reports</i> , <i>Ancillary Research Services</i> or the proper management of conflicts of interest within <i>DZ BANK Research</i> .                                                                                                                                                          |
| 6.2.2 | Jede andere Aktivität eines <i>Mitarbeiters</i> , die nicht auf unabhängige, verlässliche, transparente und objektive <i>Research-Publikationen</i> und <i>Ergänzende Research Services</i> ausgerichtet ist, bedarf der vorherigen und dokumentierten Zustimmung. Falls eine Zustimmung hierfür erteilt wird, darf der betroffene <i>Mitarbeiter</i> seine Research-Tätigkeit nicht mehr fortführen sowie sein Research-Büro und seine Datenbank solange nicht benutzen, wie diese genehmigte andere Aktivität nicht abgeschlossen ist. Seine Aufgaben werden von einem qualifizierten Vertreter übernommen. Der Bereichsleiter des <i>DZ BANK Research</i> oder seine Vertreter überwachen insoweit den ausführenden <i>Mitarbeiter</i> , insbesondere wenn dieser die anderen Aktivitäten im Auftrag der Kapitalmarktbereiche ausführt. | Any other activity of an <i>Employee</i> , which is not restricted to independent, reliable, transparent and objective <i>Research Reports</i> and <i>Ancillary Research Services</i> , is subject to prior documented authorization. If such authorization is granted, the respective <i>Employee</i> is immediately prohibited from carrying on its research tasks and access to its research office and database until the other activity is accomplished. His research tasks will be taken over by a qualified substitute. The Head of <i>DZ BANK Research</i> or its delegate separately supervises any <i>Employee</i> carrying out such other activities, especially any such activity on behalf of Capital Market departments. |
| 6.2.3 | Sofern die andere Aktivität keinen Bezug zu der Fachkompetenz des <i>Analysten</i> hat oder nicht dazu dienen kann, diese zu verbessern, soll die Zustimmung nicht erteilt werden. Letzteres gilt auch, wenn die andere Tätigkeit die Teilnahme an Aktivitäten des Investmentbanking und / oder der Unternehmensfinanzierung und / oder des Marketing und / oder des Vertriebs von Finanzinstrumenten, Währungen oder Rohstoffen umfasst.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | If such other activity does not relate to or serve to enhance the personal research competence of an <i>Analyst</i> no authorization shall be granted; the latter cases include, but are not limited to participating in investment banking and / or corporate finance business and / or an involvement in marketing and / or sales of financial instruments, currencies and / or commodities.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

6.2.4	Kein <i>Mitarbeiter</i> des <i>DZ BANK Research</i> darf gegenüber Kunden individuelle Anlageempfehlungen abgeben (Anlageberatung).	The provision of individual investment advice to clients (Anlageberatung) is in any case strictly prohibited for any <i>Employee</i> of <i>DZ BANK Research</i> .
6.2.5	Die Fachkompetenz der <i>Mitarbeiter</i> des <i>DZ BANK Research</i> darf jedoch grundsätzlich für die <i>DZ BANK</i> interne Information genutzt werden.	The expertise of <i>Employees</i> of <i>DZ BANK Research</i> in principle is available for internal information of <i>DZ BANK</i> .
6.2.6	Das <i>DZ BANK Research</i> darf keine <i>Research-Publikationen</i> , insbesondere keine <i>Anlageempfehlungen</i> oder <i>Empfehlungen</i> , zu Finanzinstrumenten und / oder Benchmarks erstellen, die von der <i>DZ BANK</i> oder Unternehmen der <i>DZ BANK Gruppe</i> emittiert wurden oder werden und / oder von ihnen geschaffen wurden oder genutzt werden.	<p><i>DZ BANK Research</i> is in any case prohibited from disseminating <i>Research Reports</i>, especially from <i>Investment Recommendations</i> or <i>Recommendations</i>, regarding any financial instrument issued or to be issued and / or benchmarks created and / or used by <i>DZ BANK</i> and / or <i>DZ BANK Group</i> companies.</p> <p>But such financial instrument and / or benchmarks may be mentioned in other '<i>Research Information</i>', which do not comprise any recommendation. Such display shall be made in the same way as used for respective instruments of third issuers, and without any emphasis in quantity and / or quality and / or judgement.</p>
	Solche Finanzinstrumente und / oder Benchmarks dürfen jedoch in anderen ' <i>Research-Informationen</i> ', die keinerlei Vorschläge für Anlagestrategien enthalten, in gleicher Weise wie entsprechende Instrumente dritter Emittenten sachlich dargestellt werden, jedoch ohne jede quantitative und / oder qualitative Hervorhebung und / oder Wertung.	
6.3	<b>Geschäftsorganisation des DZ BANK Research</b>	<b>Business Organization of DZ BANK Research</b>
6.3.1	Der Vorstand der <i>DZ BANK</i> hat die Befugnis für den Aufbau einer geeigneten Geschäftsorganisation und der notwendigen integrierten operativen Selbstkontrollen an den Bereichsleiter des <i>DZ BANK Research</i> delegiert, um die Beachtung des für Kreditinstitute und Wertpapierdienstleistungsunternehmen geltenden Aufsichtsrechts sicherzustellen. Die Compliance-Überwachung des <i>DZ BANK Research</i> erfolgt durch das <i>DZ BANK Compliance Office</i> ; die Interne Revision der <i>DZ BANK</i> überwacht die Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung.	The board of managing directors of <i>DZ BANK</i> delegated the competence to implement an appropriate business organization and integrate necessary first level controls to the Head of <i>DZ BANK Research</i> to ensure the compliance of <i>DZ BANK Research</i> with the regulations applicable to credit institutions and investment firms. Respective 2-Level controls regarding <i>DZ BANK Research</i> are executed by the <i>DZ BANK Compliance Office</i> , the <i>DZ BANK Auditing Department</i> implements necessary 3-Level controls.
6.3.2	Die Organisation des <i>DZ BANK Research</i> orientiert sich an den thematischen Strukturen und Anlageobjekten, die von ihm analysiert werden.	The <i>DZ BANK Research</i> organization follows the structure of topics and asset classes, which are covered by it.
6.4	<b>Verfahren zur Beschränkung und Kontrolle von Informationsflüssen</b>	<b>Procedures to avoid and control Exchange of Information</b>

Aufsichtsrechtliche und vertragliche Pflichten, Informationen vertraulich zu behandeln, haben Vorrang gegenüber der Pflicht, Interessen und Interessenkonflikte offenzulegen. Die Pflicht, Informationen über Interessen und Interessenkonflikte offenzulegen, berechtigt daher keinen Mitarbeiter, die zum Schutz von Informationen und zur Vermeidung von Interessenkonflikten eingerichteten Beschränkungen zu missachten.

Regulatory and contractual obligations to keep information confidential prevail over duties to disclose interests and conflicts of interest. The obligation to disclose information regarding interests and conflicts of interest does not require any *Employee of DZ BANK Research* to breach information barriers put in place to avoid conflicts of interest.

#### 6.4.1 Räumliche Trennung der Büroräume

#### Physical Separation of Office Space

(a) Die Büroräume der *Finanzanalysten* sind von den Büroräumen der *Wirtschaftsanalysten* sowie von anderen Geschäftseinheiten der *DZ BANK* und der Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* räumlich getrennt. Ferner werden die Büros der *Finanzanalysten* individuell durch elektronische Zutrittssperren geschützt. Eine Ausnahme besteht nur beim Floor Research, es kommentiert aktuelle Entwicklungen insbesondere in elektronischen Medien, ohne jedoch dabei *Anlageempfehlungen* auszusprechen

The office space of *Financial analysts* is physically separated from office space of *Economics Analysts* and any other business units of *DZ BANK* and *DZ Bank Group* companies. Furthermore the offices *Financial Analysts* are individually protected by electronically controlled physical entrance devices. An exception is made with regard to floor research; it comments on current events especially in electronic media without suggesting *Investment Recommendations*.

(b) Innerhalb eines jeden Teams von *Finanzanalysten* sind die Grundsätze der 'Closed Doors' (Ausnahme: Floor Research) und 'Clean Desks' zu beachten, wenn ein *Finanzanalyst* seinen Arbeitsplatz verlässt.

Within every team of *Financial Analysts* applies the 'principle of closed doors' (except: floor research) and 'clean desks' whenever a *Financial Analyst* leaves his job site.

#### 6.4.2 Beschränkter Zugriff auf IT-Systeme, Software und Dokumentationseinrichtungen

#### Restricted Access to IT-Systems, Software and Documentation Facilities

(a) Jeder Abteilung und jedem Team des *DZ BANK Research* ist ein separates und zugriffsgeschütztes Laufwerk innerhalb des in gleicher Weise geschützten IT-Systems des *DZ BANK Research* zugewiesen.

Each department and team of *DZ BANK Research* is assigned a separate and access-protected drive within the in same way protected IT-systems of *DZ BANK Research*.

(b) Innerhalb des Laufwerks eines Teams von *Finanzanalysten* sind mehrere geschützte Arbeitslaufwerke eingerichtet und individuell für die Erstellung neuer und Updates von *Research-Publikationen* zugewiesen. Auf diese Arbeitslaufwerke kann nur von dem jeweils für einen Emittenten und / oder ein Finanzinstrument verantwortlichen *Finanzanalysten* und von seinen bestellten Vertretern zugegriffen werden.

Within a team drive of *Financial Analysts* several protected working drives are implemented and individually assigned for the preparation of updated and / or new *Research Reports* and *Ancillary Research Services*. These working drives can only be accessed by the respective *Financial Analyst* in charge for an issuer and / or its financial instruments and by his assigned deputies.

(c) Das gleiche Konzept beschränkter Zugriffe findet auch für die

The same concept of restricted access applies to the documentation

Dokumentationslaufwerke und -einrichtungen der *Finanzanalysten* Anwendung, die alle relevanten, für die Erstellung ihrer *Research-Publikationen* verwendeten Informationen enthalten.

drives and facilities of *Financial Analysts* which contain all relevant information used for preparing their *Research Reports*.

(d) Die Arbeitslaufwerke der Teams von *Wirtschaftsanalysten* sind grundsätzlich in vergleichbarer Weise organisiert.

The working drives of teams of *Economics Analysts* are in principle organized accordingly.

(e) Der elektronisch durchgeführte und überwachte Work-Flow für die Erstellung von *Research-Publikationen* sieht zwingend eine abschließende Prüfung jeder *Research-Publikation* durch einen zuständigen *Finanz- oder Wirtschaftsanalyst* vor. Diese Prüfung umfasst die Übereinstimmung der fertiggestellten *Research-Publikation* mit allen professionellen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die jeweilige Art der *Research-Publikation*. Jede *Research-Publikation* muss diese Prüfung vor ihrer Verbreitung erfolgreich passiert haben.

The electronically executed and controlled work flow for the preparation of *Research Reports* provides for a mandatory final check of every *Research Report* by an assigned second *Financial or Economics Analyst*. This check encompasses the compliance of the completed *Research Report* with all professional and regulatory requirements for the respective kind of *Research Report*. Every *Research Report* must have successfully passed this check before being disseminated.

#### 6.4.3 Chinese Walls

#### Chinese Walls

(a) Das *DZ BANK Research* als Ganzes wird mittels Chinese Walls gegenüber allen anderen Geschäftsbereichen und / oder anderen Organisationseinheiten der *DZ BANK* sowie den Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* geschützt.

The *DZ BANK Research* as a whole is protected by Chinese walls against all other business segments and / or other organizational units of *DZ BANK* and of any *DZ BANK Group* company.

(b) Innerhalb dieses Vertraulichkeitsbereichs des *DZ BANK Research* wird jede Abteilung und jedes seiner Teams in gleicher Weise gegenüber den anderen Abteilungen und Teams geschützt. Jede Führungskraft kann in ihrem Team erforderlichenfalls weitere Bereiche möglicher Interessenkonflikte identifizieren und entsprechende Vertraulichkeitsbereiche einrichten.

Within this confidentiality area of *DZ BANK Research* every of its departments and every of its respective teams is in the same way protected against the other departments and their teams. A head of team may furthermore identify areas of possible conflicts of interest within a team and order respective protection by Chinese Walls.

(c) Jedes Wall Crossing mit Blick auf andere Geschäftsbereiche und / oder Personen innerhalb und außerhalb des *DZ BANK Research* ist untersagt, wenn es nicht durch das nachfolgend definierte *Need-to-know-Prinzip* zugelassen ist.

Any wall crossing with regard to any other business unit and / or persons inside and outside the *DZ BANK Research* is prohibited, except as permitted by the below defined *Need-to-know-Principle*.

#### 6.4.4 Need-to-know-Prinzip

#### Need-to-know-Principle

- (a) Jede Information innerhalb des *DZ BANK Research*, die sich auf die Erstellung und / oder Verbreitung von angepassten oder von neuen *Research-Publikationen* und *Ergänzenden Research Services* bezieht, ist vertraulich zu behandeln.

Any information within the *DZ BANK Research* related to the preparation and / or dissemination of updated and / or new *Research Reports* and *Ancillary Research Services* must be treated as confidential information.

Dies gilt ohne jede Ausnahme und ungeachtet des *Need-to-know-Prinzips* für jede Information, welche *Finanzanalysten* bekannt ist oder von diesen für die Erstellung neuer oder angepasster *Anlageempfehlungen* genutzt werden kann.

This applies, without any exception and disregarding the *Need-to-know-Principle*, to any information known to and / or used by *Financial Analysts* for the preparation of updated and / or new *Investment Recommendations*.

Die Kenntnis, der Besitz oder der Zugang zu vertraulichen Informationen für die Erstellung von *Empfehlungen* oder *Research-Informationen* von *Wirtschaftsanalysten* darf nur gewährt werden, wenn die empfangende Person hierfür zugelassen ist und nachweislich einen dienstlichen Grund für den Zugang zu der vertraulichen Information hat, der sich aus den ihr übertragenen Research-Aufgaben ergibt.

Knowledge, possession of, or access to confidential information regarding the preparation of *Recommendations* or *Research Information* of *Economics Analysts* shall be granted only by virtue of the individual's determined research authorization and verified need-to-know of such confidential information in the very case to perform its respective assigned research tasks.

- (b) Jeder *Analyst* muss die Weitergabe von vertraulichen Informationen an eine Person, die dafür nicht zugelassen ist, unterlassen, wenn sie nicht sein zugewiesener Vertreter ist. Gleiches gilt für die Diskussion vertraulicher Informationen in einer Umgebung, wo diese von Personen, die nicht über diese Zulassung und über keinen Grund für die Kenntnisnahme verfügen, wahrgenommen werden kann.

Every *Analyst* must refrain from passing on confidential information to a person who does not have an individual research authorization, i. e. is not his assigned deputy, and / or and from discussing confidential information in areas where the discussion may be overheard by persons who do not have an individual research authorization and an actual need-to-know the conversation.

Dieses Konzept gilt in analoger Weise in Bezug auf den potenziellen Erhalt von vertraulichen Informationen aus anderen Geschäftsbereichen der *DZ BANK* und / oder aus Unternehmen der *DZ BANK Gruppe*, die für das *DZ BANK Research* zur Kenntnis von Insiderinformationen führen oder Interessenkonflikte begründen könnten.

This concept applies accordingly regarding the potential receipt of confidential information from any *DZ BANK* business unit and / or *DZ BANK* Group company that may give rise to inside information and / or conflicts of interest for *DZ BANK Research*.

- (c) Jeder Mitarbeiter des *DZ BANK Research* ist verpflichtet, dem Bereichsleiter des *DZ BANK Research* und dem *DZ BANK* Compliance Office Personen mitzuteilen, welche gegen die Anforderungen dieser Vertraulichkeit und des zuvor definierten *Need-to-know-Prinzips* verstoßen.

Every *Employee* of *DZ BANK Research* is obliged to report to the Head of *DZ BANK Research* and *DZ BANK* Compliance Office each individual who violates this confidentiality requirement and / or the before defined *Need-to-know Principle*.

- (d) Die definierte Vertraulichkeit und das *Need-to-know-Prinzip* gelten nicht für Informationen, die allgemein oder im Detail in abschließend geprüften und verbreiteten *Research-Publikationen* enthalten sind. Der Inhalt so verbreiteter *Research-Publikationen* darf von allen Geschäftsbereichen der *DZ BANK* und der Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* sowie allen anderen Empfängern in Übereinstimmung mit allen anwendbaren aufsichtsrechtlichen Vorschriften genutzt werden. Diese veröffentlichten *Research-Publikationen* dürfen von den Analysten jeder interessierten Person erläutert und mit ihr im Detail diskutiert werden, jedoch unter strikter Beachtung des Verbots der individuellen Anlageberatung.
- The confidentiality requirement and the *Need-to-know-Principle* do not apply to information generally or in detail disseminated in finally checked *Research Reports* of *DZ BANK Research*. The content of its published *Research Reports* are released for use by all business units of *DZ BANK*, the *DZ BANK Group* companies and any other recipients, subject to strict compliance with all applicable regulatory laws. These published *Research Reports* may be explained to and / or discussed in detail by *Analysts* with any interested person, but in any case in strict compliance with the prohibition of individual investment advice (Anlageberatung).

6.4.5 Ausschluss unangemessenen Einflusses auf den Gegenstand und den Inhalt von *Research-Publikationen*

Prohibition of Inappropriate Influence on the Subject Matters and contents of *Research Reports*

- (a) Um die Unabhängigkeit, die Verlässlichkeit, die Transparenz und die Objektivität von *Research-Publikationen* und *Ergänzenden Research Services* sowie die Pflicht zum ordnungsgemäßen Management von Interessenkonflikten innerhalb des *DZ BANK Research* zu gewährleisten, ist es weder anderen Geschäftsbereichen der *DZ BANK*, noch der *DZ BANK Gruppe*, noch ihren Repräsentanten, noch sonstigen Dritten erlaubt, auf die Auswahl der Gegenstände, der Tatsachen, die Bewertung von Tatsachen und / oder der Meinungen zu ihnen und / oder auf *Anlageempfehlungen* und *Empfehlungen* sowie andere Aspekte des Inhalts von *Research-Publikationen* Einfluss zu nehmen. Diese Anweisung beschränkt das professionelle Sammeln von Fakten, deren Verifikation und Bewertung und / oder der Überprüfung beruflicher Meinungen durch *Wirtschafts-* und *Finanzanalysten* nicht ein.
- In order to protect the independence, reliability, transparency and objectivity of *Research Reports*, *Ancillary Research Services* and the duty to properly manage conflicts of interest within *DZ BANK Research*, neither any business unit of *DZ BANK*, nor of *DZ BANK Group*, nor its representatives, nor any third party is permitted to influence the selection of subject matters, of facts, the evaluation of facts and / or opinions thereon and / or *Investment Recommendations* or *Recommendations* and / or any other aspects of the contents of *Research Reports*. This instruction does not restrict the professional gathering of facts, their appropriate verification and evaluation and / or the checking of professional opinions by *Economics* and *Financial Analysts*.
- (b) Vor der Weitergabe einer Anlageempfehlung ist es Emittenten und / oder anderen bei der *DZ BANK* und / oder Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* angestellten Personen, mit Ausnahme von Finanzanalysten, sowie sonstigen Dritten nicht gestattet, den Entwurf einer Anlageempfehlung auf die Korrektheit der darin dargestellten Sachverhalte oder einen anderen Zweck hin zu überprüfen, wenn der Entwurf eine Empfehlung oder einen Zielpreis / Fair Value enthält, es sei denn, es geht um die Überprüfung der Einhaltung der rechtlichen Pflichten durch das *DZ BANK Research*.
- Issuers, third parties and / or any other persons employed by or related to *DZ BANK* and / or *DZ BANK Group* companies other than an Financial Analyst of *DZ BANK Research* must not, before the dissemination of an Investment Recommendation, be permitted to review a draft of an Investment Recommendation for the purpose of verifying the accuracy of factual statements made in that draft, or for any other purpose other than verifying compliance with applicable regulatory obligations, if the draft includes a recommendation or target price / fair value.

(c) Jeder <i>Finanzanalyst</i> des <i>DZ BANK Research</i> ist verpflichtet, den Leiter seines Teams zu unterrichten, wenn eine Person dieses Verbot verletzt.	Every <i>Financial Analyst</i> of <i>DZ BANK Research</i> is obliged to report to the head of team any individual who violates this prohibition.
6.4.6 Mit Rücksicht auf diese angemessen überwachten und regelmäßig angepassten Verfahren und Vorkehrungen ist das <i>DZ BANK Research</i> der Auffassung, dass	With regard to these appropriately checked and regularly updated procedures and measures <i>DZ BANK Research</i> is of the opinion that:
(a) weder ein <i>Finanz-</i> noch ein <i>Wirtschaftsanalyst</i> , noch eine ihnen nahestehende Person, wie sie in Artikel 3 (1) 26 der Verordnung 596/2014 definiert ist, ein wesentliches Interesse oder einen Interessenkonflikt der <i>DZ BANK</i> und / oder eines Unternehmens der <i>DZ BANK Gruppe</i> kennt oder vernünftigerweise kennen kann, die sich auf ein oder mehrere Finanzinstrumente, Anlagegegenstände oder damit <i>Verbundene Finanzinstrumente</i> und / oder Emittenten beziehen, die in einer <i>Research-Publikation</i> unmittelbar oder mittelbar behandelt werden.	neither any <i>Financial</i> nor <i>Economics Analyst</i> , nor any person closely associated with them, as defined in Article 3 (1) 26 of regulation No 596/2014, knows, or is reasonably expected to know a material interest or conflict of interest of <i>DZ BANK</i> and / or of a <i>DZ BANK Group</i> company concerning one or more financial instruments, assets or <i>Related Financial Instruments</i> and / or the issuers to which a <i>Research Report</i> , directly or indirectly, relates.
(b) weder ein <i>Finanzanalyst</i> noch eine ihm nahestehende Person, wie sie in Artikel 3 (1) 26 der Verordnung 596/2014 definiert ist, und der selbst nicht in die Erstellung einer Anlageempfehlung eingebunden ist, vernünftigerweise weder Zugang zu dem Entwurf einer <i>Anlageempfehlung</i> und ihrem darin enthaltenen Vorschlag hat, noch dass er ihren Inhalt bis zu ihrer Fertigstellung unangemessen beeinflussen kann.	neither any <i>Financial Analyst</i> , nor any person closely associated with him, as defined in Article 3 (1) 26 of regulation No 596/2014, although not involved itself in the preparation of an <i>Investment Recommendation</i> , neither can reasonably be expected to have access to the draft <i>Investment Recommendation</i> and its recommendation, nor can he inappropriately influence its content prior to its completion.
6.5 <b>Vorgaben für die Vermeidung von persönlichen Interessenkonflikten von Analysten</b>	<b>Rules for Avoidance of Personal Conflicts of Interest of Analysts</b>
6.5.1 Die persönlichen Interessen und Interessenkonflikte natürlicher oder juristischer Personen sowie der ihnen jeweils nahestehenden Personen, die in die Erstellung von <i>Research-Publikationen</i> und / oder <i>Ergänzenden Research Services</i> eingebunden sind, können ihre beruflichen Einschätzungen beeinflussen.	The personal interests and conflicts of interests of any natural or legal person, including their closely associated persons, involved in preparing <i>Research Reports</i> and / or providing <i>Ancillary Research Services</i> , may influence their professional opinions.
Um sicherzustellen, dass die Objektivität und Verlässlichkeit ihrer <i>Research-Publikationen</i> von den Empfängern sachlich bewertet werden können, muss jeder <i>Analyst</i> alle Beziehungen und / oder Umstände in	In order to ensure that the objectivity and reliability of their <i>Research Reports</i> can be reasonably evaluated by the recipients, every <i>Analyst</i> shall appropriately disclose any relationships and / or circumstances that may

angemessener Weise offenlegen, von denen vernünftiger Weise erwartet werden kann, dass sie seine Objektivität in Bezug auf Finanzinstrumente, Vermögensgegenstände, mit ihnen *Verbundene Finanzinstrumente* und / oder Emittenten beeinträchtigen können, die in seinen *Research-Publikationen* und / oder *Ergänzenden Research Services* unmittelbar oder mittelbar behandelt werden.

reasonably be expected to impair his objectivity concerning the financial instruments, assets, related financial instruments and / or issuers to which his *Research Reports* and / or *Ancillary Research Services*, directly or indirectly, relate.

6.5.2 Um Interessenkonflikte zu vermeiden, die die Objektivität beeinträchtigen können, darf ein *Mitarbeiter des DZ BANK Research*, der in die Erstellung von *Research-Publikationen* eingebunden ist, sowie die ihm nahestehenden Personen, wie sie in Artikel 3 (1) 26 der Verordnung Nr. 596/2014 definiert sind, weder unmittelbar noch mittelbar Vermögensanlagen halten und / oder besitzen, die nicht mit den folgenden Anforderungen übereinstimmen.

In order to avoid impairing conflicts of interest, each *Employee of DZ BANK Research*, who is involved in the preparation of *Research Reports* and any person closely associated with him, as defined in Article 3 (1) 26 of regulation No 596/2014, must not hold and / or own any direct or indirect investment, which does not comply with the requirements of this section.

Keine der vorgenannten Personen darf:

None of these persons shall:

- (a) eine Net Long oder Net Short Position in Anleihen von Unternehmen und / oder in Anteilen an emittierenden Unternehmen halten und / oder besitzen, die unmittelbar oder mittelbar zu der ihm übertragenen Coverage gehören, wenn diese Position 50% der Bruttosumme ihrer jährlichen Vergütung übersteigt, die sich aus seinen Festbezügen und dem variablen, aber begrenzten Bonus zusammensetzt (**Gesamtvergütung**)

own and / or hold a net long or net short position in any corporate bonds and / or shares of any corporate issuer that are, directly or indirectly, part of his assigned coverage, if the position exceeds 50 per cent of the gross sum of his annual compensation consisting of his fixed salary and variable limited bonus (**Total Compensation**);

(b) Positionen halten und / oder besitzen in

- Aktienindizes, die unmittelbar oder mittelbar zu der ihr übertragenen Coverage gehören, wenn diese Position 100% ihrer jährlichen *Gesamtvergütung* übersteigt,
- Anleihen von Staaten, staatlichen Gliederungen und öffentlichen Einrichtungen, die unmittelbar oder mittelbar zu der ihr übertragenen Coverage gehören, wenn diese Position 200% ihrer jährlichen *Gesamtvergütung* übersteigt,
- anderen Finanzinstrumenten, Finanzindizes und / oder anderen Finanzkennzahlen, die unmittelbar oder mittelbar zu der ihr übertragenen Coverage gehören, es sei denn, es handelt sich um Geldmarktfonds, börsengehandelte Fonds (ETF) und andere Fonds, sofern Letztere über eine diversifizierte Strategie verfügen und verschiedene Länder, Währungen und / oder Branchen umfassen;

(c) direkte Investments in Währungen und / oder Rohstoffen halten und / oder besitzen, die unmittelbar oder mittelbar zu der ihr übertragenen Coverage gehören, wenn dieses Investment 50% ihrer jährlichen *Gesamtvergütung* übersteigt;

(d) vor einem öffentlichen Angebot und / oder einer Privatplatzierung von Finanzinstrumenten Gläubigerpapiere und / oder Teilhaberpapiere des Emittenten erwerben oder annehmen, die oder der von ihr unmittelbar oder mittelbar in *Research-Publikationen* behandelt wurden oder werden;

(e) mit einem Emittenten, der unmittelbar oder mittelbar Teil der ihr übertragenen Coverage ist, Verträge schließen, die sich auf die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und / oder Wertpapiernebenleistungen beziehen, wie sie in den Abschnitten A und B des Annex I der Richtlinie 2014/65/EU enthalten sind.

Insbesondere ist es nicht erlaubt, einen Emittenten und / oder seine Dienstleister bei der Vorbereitung und / oder Verbreitung von Research Reports, Empfehlungen und / oder damit verbundener Dienstleistungen zu unterstützen.

own and / or hold positions in

- stock market indexes that are, directly or indirectly, part of his assigned coverage, if they exceed 100 per cent of his *Total Compensation*,
- sovereign, sub-sovereign and public agency bonds that are, directly or indirectly, part of his assigned coverage, if they exceed 200 per cent of his *Total Compensation*,
- other financial instruments, benchmarks, financial indexes and / or other financial measures, that are directly or indirectly part of his assigned coverage, with the exception of money-market funds, exchange traded funds (ETF) and other funds, if the diversified investment strategies of the latter funds cover different countries, currencies and / or economic sectors;

own and / or hold direct investments in currencies and / or commodities that are, directly or indirectly, part of his assigned coverage, if they exceed 50 per cent of his *Total Compensation*.

receive or purchase any debt and / or equity securities of an issuer prior to a public and / or private offering of its financial instruments, that have been or are, directly or indirectly, covered by any of his *Research Reports*;

be a party to an agreement with any issuer, that is directly or indirectly part of the *DZ BANK Research* coverage, relating to the provision of investment services and activities and / or ancillary services as set out in Sections A and B of Annex I of Directive 2014/65/EU.

Especially, it is not allowed to support issuers and / or any of its service providers regarding the preparation and / or dissemination of research reports, recommendations and / or related services.

- |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>(f) einem Emittenten, der unmittelbar oder mittelbar Teil der Coverage des <i>DZ BANK Research</i> ist, eine günstige Research-Coverage zu versprechen;</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | <p>promise any issuer, that is directly or indirectly part of the <i>DZ BANK Research</i> coverage, a favorable research coverage;</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <p>(g) Änderungen, Zusammenfassungen und / oder Auszüge von durch Dritte erstelltem Research und / oder von durch Dritte vorgeschlagenen Anlageempfehlungen oder Investmentstrategien erstellen und / oder verbreiten;</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <p>prepare and / or disseminate any alteration, summary and / or extract of any third-party research and / or suggested investment recommendation or investment strategy;</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <p>(h) <i>Research-Publikationen</i> erstellen oder verbreiten, die nicht den aufsichtsrechtlichen Standards der Unabhängigkeit, Transparenz und Objektivität entsprechen und die nicht gleichzeitig eindeutig als Marketing-Kommunikation gekennzeichnet sind und behandelt werden;</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <p>prepare and / or disseminate <i>Research Reports</i>, which do not meet the regulatory requirements of independence, transparency and objectivity and at the same time are not clearly identified and treated as marketing communication;</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <p>(i) mit einem Emittenten, der unmittelbar oder mittelbar Teil der ihr übertragenen Coverage ist, sonstige Verträge schließen, insbesondere keine Kreditverträge, die 400% ihrer Gesamtvergütung übersteigen, wenn die sich daraus ergebenden Rechte und / oder Pflichten zu Interessenkonflikten führen können, es sei denn, es liegt die vorherige schriftliche Zustimmung des <i>DZ BANK</i> Compliance Office vor.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <p>be a party to any agreement, including but not limited to credits arrangements exceeding 400 per cent of his total compensation, with an issuer, that is directly or indirectly part of his assigned coverage, and which rights and / or obligations may give rise to conflicts of interest, except as approved by prior written consent of the <i>DZ BANK</i> Compliance Office.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <p>6.5.3 In dem Fall, dass die <i>DZ BANK</i> und / oder die <i>DZ BANK Gruppe</i> für einen Emittenten Dienstleistungen des Investmentbanking erbringt, insbesondere die Übernahme und die Platzierung von Finanzinstrumenten, dürfen <i>Anlageempfehlungen</i> des <i>DZ BANK Research</i> für diese Finanzinstrumente in den folgenden Zeiträumen (Quiet Periods) nicht verbreitet werden: (i) 10 Kalendertage vor dem Angebot und (ii) im Falle eines ersten öffentlichen Angebots innerhalb von 40 Kalendertagen, bei einem zweiten öffentlichen Angebot innerhalb von 10 Kalendertagen, nach Aufnahme des Handels auf einem Handelsplatz. In Ausnahmefällen kann die Quiet Period von 40 Kalendertagen mit vorheriger schriftlicher Zustimmung des <i>DZ BANK</i> Compliance Office auf 10 Kalendertage verkürzt werden.</p> | <p>If <i>DZ BANK</i> and / or any <i>DZ BANK</i> Group company provides investment banking services to an issuer, especially underwriting and / or placement, <i>Investment Recommendations</i> of <i>DZ BANK Research</i> regarding this issuer's financial instruments shall not be disseminated within quiet periods of 10 calendar days <u>before</u> and (i) in case of initial public offerings 40 calendar days or in case (ii) of a secondary offering 10 calendar days <u>after the start of trading</u> on a trading venue. In exceptional cases the quiet period of 40 calendar days may appropriately <u>be shortened</u> to a period of 10 calendar days subject to prior written <u>approval</u> of the <i>DZ BANK</i> Compliance Office.</p> |
| <p>6.5.4 <i>Research-Publikationen</i> müssen ausnahmslos zuerst über die üblichen Verbreitungs Kanäle des <i>DZ BANK Research</i> veröffentlicht werden. Es ist strikt untersagt, <i>Research-Publikationen</i> selektiv oder vorab an Geschäftsbereiche der <i>DZ BANK</i>, Unternehmen der <i>DZ BANK Gruppe</i>,</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <p><i>Research Reports</i> must, without any exception, first be disseminated through the usual own distribution channels of <i>DZ BANK Research</i>. It is strictly prohibited to distribute <i>Research Reports</i> selectively or in advance to business units of <i>DZ BANK</i>, any <i>DZ BANK</i> Group companies, a special</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

einen besonderen Kreis von Kunden und / oder einen bestimmten Kunden weiterzugeben.

class of customers and / or a particular customer.

6.5.5 Jeder *Mitarbeiter* des *DZ BANK Research*, der in die Erstellung von *Research-Publikationen* eingebunden ist, informiert seine Führungskraft über jedes persönliche Interesse und jeden Interessenkonflikt, die in dieser *Policy* nicht vorhergesehen wurden. Die Führungskraft wird dann unverzüglich angemessene Maßnahmen treffen, um diese Interessenkonflikte zu vermeiden, offenzulegen und / oder zu überwachen.

Any *Employee* of *DZ BANK Research*, who is involved in the preparation of *Research Reports*, shall inform his superior of any personal interest or conflict of interest not foreseen in this *Policy*. The superior shall immediately take appropriate action to avoid, disclose and / or manage this conflict of interest.

## 6.6 Grundsätze zu Vergütung und Boni von Führungskräften und Mitarbeitern

## Principles of Remuneration and Bonuses of Managers and Employees

6.6.1 Die *Gesamtvergütung* eines außertarifflich bezahlten *Mitarbeiters* des *DZ BANK Research* berücksichtigt die zwingenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen und besteht aus einem Festgehalt und einer festen Zulage und einem variablen, aber begrenzten jährlichen Bonus. Der Bonus wird wie folgt berechnet: Ein vertraglich festgelegter Teil des Festgehalts wird multipliziert mit einem gewichteten Faktor zwischen 0,8 und 1,8, der den angemessenen Grad der Erreichung der persönlichen Ziele widerspiegelt. Das Ergebnis wird mit einem weiteren Faktor mit einer Gewichtung zwischen 0,8 und 1,2 multipliziert, der den wirtschaftlichen Erfolg des *DZ BANK Research* widerspiegelt. Dieses Ergebnis wird mit einem weiteren Faktor mit einer Gewichtung zwischen 0,8 und 1,2 multipliziert, der die Gesamtprofitabilität der *DZ BANK* repräsentiert. Als Bonus wird das Ergebnis dieser Multiplikation abzüglich der festen Zulage ausgezahlt.

The total remuneration of a non-tariff paid employee of *DZ BANK Research* considers mandatory regulatory requirements and consists of a fixed salary and a fixed allowance and a variable limited annual bonus. The bonus is calculated on: a contractually fixed part of the fixed salary *times* a factor for accomplishing of an agreed set of appropriate personal targets (factor weighing between 0,8 and 1,8) *times* a factor for the total economic success of the *DZ BANK Research* (factor weighing between 0,8 and 1,2) *times* a factor for the overall profitability of *DZ BANK* (factor weighing between 0,8 and 1,2). As a bonus, the result of this multiplication minus the fixed bonus is paid out.

6.6.2 Weder der feste Teil, noch der Bonusanteil der *Gesamtvergütung* ist direkt abhängig von Handels-, Transaktions- oder sonstigen Vergütungen für Dienstleistungen, wie sie in den Abschnitten A und B des Annex I der Richtlinie 2014/65/EU vorgesehen sind. Gleiches gilt für sonstige Zahlungen oder andere Arten von Dienstleistungen, die die *DZ BANK* oder ein Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* erhält oder erbringt.

Neither the fixed, nor the bonus part of the total pay is directly tied to trading and / or transaction fees or other fees for services set out in Sections A and B of Annex I of Directive 2014/65/EU or any other type of payments or services which *DZ BANK* or any of the *DZ BANK Group* companies receives or performs.

- |       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 6.6.3 | <p>Weiterhin besteht keine direkte Beziehung zwischen der Vergütung eines <i>Mitarbeiters</i> des <i>DZ BANK Research</i> und Vergütungen anderer Personen, die in andere Aktivitäten einbezogen sein können, insbesondere in Dienstleistungen des Investmentbanking, aus denen Interessenkonflikte in Bezug auf die Erstellung von <i>Research-Publikationen</i> und / oder Ergänzenden <i>Research Services</i> entstehen könnten. Aus diesem Grunde erhält kein <i>Mitarbeiter</i> des <i>DZ BANK Research</i> eine Vergütung, die, auch unter anderen Faktoren, direkt auf Erlösen der <i>DZ BANK</i> und / oder eines Unternehmens der <i>DZ BANK Gruppe</i> aus dem Investmentbanking beruht.</p> | <p>Furthermore there is no direct link of a <i>DZ BANK Research Employee's</i> pay to remunerations of any other persons principally engaged in other activities, especially in investment banking services, and where conflicts of interest may arise in relation to the preparation of <i>Research Reports</i> and or / <i>Ancillary Research Services</i>. Therefore, none of the <i>Employees</i> of <i>DZ BANK Research</i> receives any compensation directly based upon, among other factors, the <i>DZ BANK</i> and / or <i>DZ BANK Group</i> company's investment banking revenues.</p> |
| 6.6.4 | <p>Reise-, Unterbringungs- sowie Verpflegungskosten, mit Ausnahme der Kosten, die direkt durch die <i>DZ BANK</i> getragen werden, werden zunächst von dem <i>Mitarbeiter</i> beglichen und ihm ausschließlich von der <i>DZ BANK</i> erstattet.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <p>Expenses for travel, accommodation, food and drink, except those already covered by <i>DZ BANK</i>, must in any case be borne by an <i>Employee</i> and exclusively be refunded to him by <i>DZ BANK</i>.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 6.7   | <b>Mitarbeitergeschäfte relevanter Personen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <b>Personal Transactions of Relevant Persons</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 6.7.1 | Definitionen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Definitions                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| (a)   | <p>Ein '<b>Mitarbeitergeschäft</b>' bezeichnet eine Transaktion in einem Finanzinstrument, das von einer oder für eine '<b>Relevante Person</b>' des <i>DZ BANK Research</i>, insbesondere einer Führungskraft, einen Mitarbeiter oder einen Dienstleister, wie sie in Artikel 2 (1) der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 nach der Richtlinie 2014/65/EU definiert sind, getätigt wird und bei der mindestens eines der folgenden Kriterien erfüllt ist:</p>                                                                                                                                                                                                      | <p>A '<b>Personal Transaction</b>' means a transaction in a financial instrument effected by or on behalf of a '<b>Relevant Person</b>' of <i>DZ BANK Research</i>, especially a manager, employee or service provider, as defined in Article 2 (1) of the Commission Delegated Regulation (EU) 2017/565 of 25 April 2016 regarding directive 2014/65/EU, where at least one of the following criteria is met:</p>                                                                                                                                                                               |
| (i)   | <p>die <i>Relevante Person</i> handelt außerhalb ihres dienstlichen Aufgabenbereichs, der ihr zur Erledigung durch das <i>DZ BANK Research</i> übertragen wurde,</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | (i) the <i>Relevant Person</i> is acting outside the scope of the professional activities assigned to him by <i>DZ BANK Research</i> and carried out by him in this professional capacity,                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| (ii)  | <p>die Transaktion erfolgt für Rechnung einer der folgenden Personen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- die <i>Relevante Person</i>,</li> <li>- eine Person, zu der sie eine familiäre Bindung oder enge Verbindung</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | (ii) the trade is carried out for the account of any of the following persons: <ul style="list-style-type: none"> <li>- the <i>Relevant Person</i>,</li> <li>- any person with whom he has a family relationship, or with whom</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

- |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>hat,<br/>                 - eine Person, bei der die <i>Relevante Person</i> ein direktes oder indirektes wesentliches Interesse am Ausgang der Transaktion hat, wobei dieses Interesse nicht in einer Gebühr oder Provision für die Abwicklung der Transaktion besteht.</p>                                                                                                                                                                          | <p>he has close links;<br/>                 - a person in respect of whom the <i>Relevant Person</i> has a direct or indirect material interest in the outcome of the transaction, other than obtaining a fee or commission for the execution of the transaction.</p>                                                                                       |
| <p>(b) Für Zwecke dieser <i>Policy</i> ist ein '<b>Verbundenes Finanzinstrument</b>' jedes Finanzinstrument, dessen Preis stark durch Preisbewegungen bei einem anderen Finanzinstrument, das Gegenstand der <i>Anlageempfehlung</i> ist, beeinflusst wird; dies schließt Derivate dieses anderen Finanzinstruments ein.</p>                                                                                                                             | <p>For the purpose of this <i>Policy</i> a '<b>Related Financial Instrument</b>' shall be any financial instrument the price of which is closely affected by price movements in another financial instrument, which is subject of an <i>Investment Recommendation</i>, including a derivative on that other financial instrument.</p>                       |
| <p>6.7.2 Die folgenden Beschränkungen für Mitarbeitergeschäfte gelten nicht für:</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | <p>The restrictions for <i>Personal Transactions</i> shall not apply to:</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <p>(a) im deutschen Vermögensbildungsgesetz vorgesehene Anlagen oder andere bilateral vereinbarte Sparpläne;</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <p>investments provided for in the German <i>Vermögensbildungsgesetz</i> or other bilaterally agreed saving plans;</p>                                                                                                                                                                                                                                      |
| <p>(b) <i>Mitarbeitergeschäfte</i>, die im Rahmen eines Vertrages über die Portfolioverwaltung mit Entscheidungsspielraum getätigt werden, sofern vor Abschluss der Transaktion keine diesbezügliche Kommunikation zwischen dem Portfolioverwalter und der relevanten Person oder der Person, für deren Rechnung die Transaktion getätigt wird, stattfindet;</p>                                                                                         | <p>personal transactions effected under a discretionary portfolio management service where there is no prior communication in connection with the transaction between the portfolio manager and the <i>Relevant Person</i> or other persons for whose account the transaction is executed;</p>                                                              |
| <p>(c) <i>Mitarbeitergeschäfte</i> mit Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) oder mit AIF, die nach den Rechtsvorschriften eines Mitgliedsstaats, die für deren Anlagen ein gleich hohes Maß an Risikostreuung vorschreiben, der Aufsicht unterliegen, wenn die <i>Relevante Person</i> oder jede andere Person, für deren Rechnung die Geschäfte getätigt werden, nicht an der Geschäftsleitung dieses Organismus beteiligt ist.</p> | <p>personal transactions in UCITS-Funds or AIF-Funds that are subject to supervision under the law of a EU Member State which requires an equivalent level of risk spreading in their assets, where the <i>Relevant Person</i> and any other persons for whose account the transactions are effected, are not involved in the management of that funds.</p> |
| <p>6.7.3 Ein <i>Analyst</i> oder eine <i>Relevante Person</i>, die allgemein in die Erstellung von <i>Research-Publikationen</i> einbezogen ist, darf nicht investieren in:</p>                                                                                                                                                                                                                                                                          | <p>An <i>Analyst</i> or other <i>Relevant Person</i> who is generally involved in the preparation of <i>Research Reports</i> is prohibited from investing in:</p>                                                                                                                                                                                           |
| <p>(a) ein Finanzinstrument, ein <i>Verbundenes Finanzinstrument</i>, eine Währung und / oder einen Rohstoff, der unmittelbar oder mittelbar Teil der ihm übertragenen Coverage ist, es sei denn, die jeweilige und die</p>                                                                                                                                                                                                                              | <p>a financial instrument, a <i>Related Financial Instrument</i>, a currency and / or commodity that is directly or indirectly part of his assigned coverage, except the respective and the former transactions comply with the rules</p>                                                                                                                   |

vorangegangenen Transaktionen entsprechen den in **Absatz 6.5.2** enthaltenen Anforderungen.

- (b) ein Finanzinstrument, auf das sich eine nicht veröffentlichte *Anlageempfehlung* eines anderen *Finanzanalysten* bezieht, oder ein damit *Verbundenes Finanzinstrument*, wenn er entweder Kenntnis von dem wahrscheinlichen Zeitplan oder dem Inhalt der *Anlageempfehlung* hat, der nicht öffentlich bekannt, nicht für Kunden oder nicht aus öffentlichen zugänglichen Informationen verfügbar ist, bevor nicht die Empfänger der *Anlageempfehlung* ausreichend Gelegenheit hatten, auf sie zu reagieren.

Die angemessene Wartezeit für den *Finanzanalysten* oder die *Relevante Person* beträgt 24 Stunden, beginnend mit dem Datum und der Uhrzeit der Verbreitung der jeweiligen *Anlageempfehlung* durch das *DZ BANK Research*.

Auch die Kenntnis darüber, dass das *DZ BANK Research* beabsichtigt, eine *Anlageempfehlung* zu erstellen oder zu verbreiten, auch in den Fällen, dass diese noch nicht geschrieben wurde, kann die oben genannte Kenntnis des wahrscheinlichen Zeitplans und jeweiligen Inhalts begründen.

- (c) ein Finanzinstrument oder ein damit *Verbundenes Finanzinstrument*, auf das sich eine *Anlageempfehlung* eines *Finanzanalysten* des *DZ BANK Research* bezieht, soweit er dabei gegen die aktuelle geltende *Anlageempfehlung* des *DZ BANK Research* handelt, es sei denn, es liegt bei außergewöhnlichen Umständen die vorherige schriftlich Erlaubnis des Bereichsleiters des *DZ BANK Research* vor.

Als aktuelle *Anlageempfehlungen* werden solche angesehen, die in verbreiteten *Research-Publikationen* enthalten sind, nicht widerrufen wurden und nicht ausgelaufen sind. *Anlageempfehlungen*, die ausschließlich auf Chart-Technik oder anderen technischen Analyseverfahren beruhen, treten im Konfliktfall hinter *Anlageempfehlungen* der Fundamentalanalyse zurück.

set out in **section 6.5.2**.

a financial instrument to which an unpublished *Investment Recommendation* of a fellow *Financial Analyst* relates, or in any *Related Financial Instrument*, with knowledge of the likely timing or the content of that *Investment Recommendation* which is not publicly available or not available to clients and cannot readily be inferred from information that is so available, until the recipients of such *Investment Recommendation* have had a reasonable opportunity to act on it.

The reasonable waiting period for the *Financial Analyst* or other *Relevant Person* is 24 hours, beginning at the date and time of the dissemination of the respective *Investment Recommendation* by *DZ BANK Research*.

The knowledge that *DZ BANK Research* intends to prepare or disseminate an *Investment Recommendation*, including in circumstances where the research has not yet been written, can constitute knowledge of the likely timing and respective content.

a financial instrument to which an *Investment Recommendation* of a *Financial Analyst* of *DZ BANK Research* relates, or in any *Related Financial Instruments*, contrary to current *Investment Recommendations* of the *DZ BANK Research*, except in exceptional circumstances and with the prior written approval of the *Head of DZ BANK Research*.

Current *Investment Recommendations* should be considered to be those contained in disseminated *Research Reports* which have not been withdrawn and which have not lapsed. *Investment Recommendations* exclusively based on chart- or other means of technical analysis shall be overruled by conflicting *Investment Recommendations* based on fundamental analysis.

Ausgewöhnliche Umstände umfassen auch Sachverhalte, in denen ein *Finanzanalyst* oder eine *Relevante Person* in finanzieller Bedrängnis gezwungen ist, eine Position zu veräußern.

Exceptional circumstance should include circumstances where, for personal reasons relating to financial hardship, the *Financial Analyst* or *Relevant Person* is required to liquidate a position.

6.7.4 Ein *Analyst* oder eine *Relevante Person* des *DZ BANK Research*, die in Tätigkeiten eingebunden ist, die zu Interessenkonflikten führen können, oder Zugang zu Insiderinformationen nach der Definition des Artikel 7 (1) der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 hat, oder aufgrund seiner Tätigkeit für die *DZ BANK* über andere vertrauliche Informationen in Bezug auf Kunden oder Transaktionen mit oder für Kunden verfügt, darf keine *Mitarbeitergeschäfte* ausführen, die

An *Analyst* or *Relevant Person* of *DZ BANK Research* who is involved in activities that may give rise to a conflict of interest, or has access to inside information within the definition of Article 7 (1) of regulation (EU) No 596/2014 or to other confidential information relating to clients or transactions with or for clients by virtue of an activity carried out by him on behalf of *DZ BANK* is prohibited from *Personal Transactions* that

- (a) nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, insbesondere nach den Bestimmungen über Rückkaufprogramme und Stabilisierungsmaßnahmen, unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen, Insiderhandel, Marktsondierungen, Marktmanipulation und Eigengeschäfte von Führungskräften, verboten sind;
- (b) einen Missbrauch oder eine nicht ordnungsgemäße Offenlegung von vertraulichen Informationen umfassen, insbesondere den Missbrauch von Informationen, die sich auf noch nicht ausgeführte Order von Kunden beziehen;
- (c) im Konflikt mit einer Pflicht der *DZ BANK* nach der Richtlinie 2014/65/EU steht oder stehen könnte;

are prohibited by Regulation (EU) No 596/2014, especially regarding buy-back programs and stabilization, unlawful disclosure of inside information, insider dealing, market soundings, market manipulation, market abuse and manager's transactions;

involve the misuse or improper disclosure of confidential information, especially the misuse of information relating to a pending execution of client orders;

conflict or are likely to conflict with an obligation of *DZ BANK* under directive 2014/65/EU.

6.7.5 Weiterhin darf ein *Analyst* oder eine *Relevante Person* des *DZ BANK Research*, außerhalb ordnungsgemäßer Erfüllung dienstlicher Pflichten,

Furthermore an *Analyst* or a *Relevant Person* of *DZ BANK Research* must not

- (a) keine andere Person dahin beraten oder ihr empfehlen, Transaktionen in Finanzinstrumenten durchzuführen, die, wenn er sie selbst als *Mitarbeiter* ausführen würde, nach den **Absätzen 6.7.3** und **6.7.4** verboten wären;
- (b) gegenüber anderen Personen keine Informationen oder Meinungen offenlegen, wenn er weiß oder vernünftigerweise wissen muss, dass die

advise or recommend, other than in the proper course of his employment or contract for services, any other person to enter into a transaction in financial instruments which, if it were a *Personal Transaction* of himself, would be prohibited by **sections 6.7.3** and **6.7.4**;

disclose, other than in the proper course of his employment or contract for services, any information or opinion to any other person, where he

andere Person als Folge dieser Offenlegung wahrscheinlich entweder selbst eine Transaktion in Finanzinstrumenten durchführt oder durchführen könnte oder eine weitere Person dahin beraten oder ihr empfehlen könnte, eine Transaktion durchzuführen, die als *Mitarbeitergeschäft* nach den **Absätzen 6.7.3 bis 6.7.5 (a)** verboten wäre.

knows, or reasonably ought to know, that as a result of that disclosure that other person will or would be likely to enter into a transaction in financial instruments itself or advise or procure another person to enter into a transaction which, if it were a *Personal Transaction* of himself, would be prohibited by **sections 6.7.3 to 6.7.5 (a)**.

6.7.6 Die Policy der DZ BANK für Mitarbeitergeschäfte (persönliche Geschäfte) sehen weitere Regelungen für Transaktionen von Mitarbeitern vor.

The policy of DZ BANK for employee transactions (personal transactions) provides further rules for employee transactions.

#### 6.8 **Coverage Liste des DZ BANK Research**

#### **Coverage List of DZ BANK Research**

6.8.1 Die Aufnahme eines Emittenten und / oder eines Finanzinstruments in die *DZ BANK* Coverage-Liste oder deren Löschung daraus bedarf der vorherigen Zustimmung des Bereichsleiters des *DZ BANK Research*. Eine Aufnahme in die Coverage-Liste soll nicht erfolgen, wenn das *DZ BANK Research* nicht über die erforderlichen Ressourcen verfügt, um dafür ordnungsgemäße *Research-Publikationen* für mindestens ein Jahr zu erstellen.

The addition of an issuer and / or a financial instrument to the *DZ BANK* coverage list and its respective deletion requires the prior consent of the Head of *DZ BANK Research*. An addition to the *DZ BANK* coverage list shall be declined if *DZ BANK Research* lacks the necessary resources to prepare respective regular *Research Reports* for at least one year. The decisions to add and to delete are documented in the officially published *DZ BANK* coverage list.

6.8.2 In dem Fall, dass das *DZ BANK Research* beabsichtigt, die Coverage eines Emittenten und / oder eines Finanzinstruments einzustellen, wird es die jeweiligen Empfänger unverzüglich darüber unterrichten. Diese Mitteilung soll durch seine üblichen Verbreitungskanäle für *Research-Publikationen* erfolgen. Diese Mitteilung soll eine finale *Research-Publikation* dazu enthalten, die nach Umfang und Details den bisherigen *Research-Publikationen* entspricht, jedoch keine *Anlageempfehlung* mehr enthält. Falls es nicht opportun ist, eine solche finale *Research-Publikation* zu erstellen, sollen die Gründe für die Einstellung der Coverage in sonst angemessener Weise mitgeteilt werden.

If *DZ BANK Research* intends to terminate the coverage of an issuer and / or a financial instrument, this intention shall be promptly notified to its respective recipients. Such notice shall be made using its ordinary dissemination channels for *Research Reports*. This notice may be accompanied by a final *Research Report*, comparable in scope and detail to prior *Research Reports*, but without a final recommendation. If it is impractical to provide such a final *Research Report*, the essential reasons for terminating the coverage shall be appropriately stated.

#### 6.9 **Aktuelle Liste von Anlageempfehlungen mit ergänzenden Informationen**

#### **Current List of Investment Recommendations and Additional Information**

Das *DZ BANK Research* veröffentlicht auf seiner Website [www.dzbank.de/pflichtangaben](http://www.dzbank.de/pflichtangaben) täglich eine aktuelle Liste aller in den vorangegangenen 12 Monaten verbreiteten Anlageempfehlungen, die folgende Informationen enthält:

- (a) das Datum ihrer Verbreitung,
- (b) die Identität der natürlichen Personen, die in die Erstellung der Anlageempfehlung eingebunden waren,
- (c) den empfohlenen Zielpreis / Fair Value und den relevanten Marktpreis des Finanzinstruments zur Zeit der Verbreitung, sofern dieser öffentlich verfügbar ist,
- (d) die Ausrichtung der jeweiligen *Anlageempfehlung* und
- (e) die Gültigkeitsdauer der *Anlageempfehlung* selbst.

*DZ BANK Research* shall publish on a daily basis on its website [www.dzbank.com/disclosures](http://www.dzbank.com/disclosures) a current list of all their *Investment Recommendations* disseminated by it during the preceding 12-month period, containing:

- the date of its dissemination,
- the identity of the natural person(s) involved in the preparation of the investment recommendation,
- the recommended price target / fair value and the relevant market price of the financial instrument, if publicly available, at the time of dissemination,
- the direction of the respective investment recommendation, and
- the validity time period of the investment recommendation itself.

## 6.10 Spezifische Offenlegungen von Interessenkonflikten

## Specific Disclosures regarding Conflicts of Interest

6.10.1 Die potenziellen Interessenkonflikte der *DZ BANK* und / oder der *DZ BANK Gruppe* in Bezug auf einen Emittenten und / oder ein Finanzinstrument am Tage der Verbreitung einer *Anlageempfehlung* werden durch Hochziffern angegeben.

The potential conflicts of interest of *DZ BANK* and / or *DZ BANK Group* companies regarding an issuer and / or a financial instrument at the date of dissemination of an *Investment Recommendation* are indicated by keys.

6.10.2 Die Definitionen der verwendeten Hochziffern sind:

The definitions of the respective keys are:

- <sup>1)</sup> Die *DZ BANK* verfügt über eine Netto-Long-Position von mehr als 0,5% bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.
- <sup>2)</sup> Die *DZ BANK* verfügt über eine Netto-Short-Position von mehr als 0,5% bezogen auf das gesamte ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012

- <sup>1)</sup> *DZ BANK* owns a net long position exceeding 0,5% of the total issued share capital of the issuer, calculated according to Article 3 of Regulation (EU) No. 236/2012 and Chapter III and IV of Commission Delegated Regulation (EU) No. 918/2012.
- <sup>2)</sup> *DZ BANK* owns a net short position exceeding 0,5% of the total issued share capital of the issuer, calculated according to Article 3 of Regulation (EU) No. 236/2012 and Chapter III and IV of Commission

sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.

Delegated Regulation (EU) No. 918/2012

- |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>3) Die DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen verfügt rechtlich oder wirtschaftlich über eine Beteiligung von 1 % oder mehr bezogen auf die von dem Emittenten ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente.</p> <p>4) Der Emittent hält mehr als 5% des insgesamt ausgegebenen Aktienkapitals der DZ BANK.</p> <p>5) Die DZ BANK, eines ihrer Gruppenunternehmen oder eine natürliche oder juristische Person, die vertraglich in die Erstellung von Anlageempfehlungen eingebunden ist, ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Studie als Market Maker, Designated Sponsor und / oder Liquidity Provider für Finanzinstrumente des Emittenten tätig.</p> <p>6) Die DZ BANK, eines ihrer Gruppenunternehmen oder eine natürliche oder juristische Person, die vertraglich in die Erstellung von Anlageempfehlungen eingebunden ist, war in den letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Studie als Manager oder Co-Manager eines privaten und / oder öffentlichen Angebots für Finanzinstrumente des Emittenten tätig.</p> <p>7) Der Emittent ist oder war in den letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Studie Kunde der DZ BANK für Dienstleistungen des Investmentbanking.</p> <p>8) Die DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen hat in den zurückliegenden 12 Monaten von dem Emittenten eine Vergütung für Dienstleistungen des Investmentbanking erhalten.</p> <p>9) Die DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen erwartet oder beabsichtigt, in den nächsten 3 Monaten von dem Emittenten eine Vergütung für Dienstleistungen des Investmentbanking zu erhalten oder geltend zu machen.</p> | <p>3) DZ BANK or any of its affiliates beneficially owns 1 % or more of any class of common equity securities of the issuer.</p> <p>4) The issuer holds shares of DZ BANK exceeding 5 % of its total issued share capital.</p> <p>5) DZ BANK, any of its affiliates or a natural or legal person involved in the preparation of the investment recommendation acting under contract, is a market maker, designated sponsor and / or liquidity provider in financial instruments of the issuer at the time of publication of the research report.</p> <p>6) DZ BANK, any of its affiliates or a natural or legal person involved in the preparation of the investment recommendation acting under contract, has managed or co-managed a private and / or publicly disclosed offering of financial instruments of the issuer in the past 12 months.</p> <p>7) The issuer is or has been a client to DZ BANK regarding investment banking services over the 12-month period preceding the date of publication of this research report.</p> <p>8) DZ BANK or any of its affiliates received compensation for investment banking services from the issuer in the past 12 months.</p> <p>9) DZ BANK or any of its affiliates expects to receive or intends to seek compensation for investment banking services from the issuer in the next 3 months.</p> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

- 10) Der Emittent ist oder war Kunde der DZ BANK, eines ihrer Gruppenunternehmen oder einer natürlichen oder juristischen Person, die vertraglich in die Erstellung von Anlageempfehlungen eingebunden ist oder war, für wertpapierbezogene Dienstleistungen, wie sie insbesondere, mit Ausnahme des Investmentbanking, in den Abschnitten A und B des Anhangs I zur Richtlinie 2014/65/EU genannt sind, wobei sich aus der zugrunde liegenden Vereinbarung in letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse entweder eine Verpflichtung zur Zahlung oder ein Recht zum Erhalt einer Vergütung ergab.
- 11) Der Emittent ist oder war in letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse Kunde der DZ BANK für nicht-wertpapierbezogene Dienstleistungen.
- 12) DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen über von ihm emittierte Finanzinstrumente geschlossen.
- 10) The issuer is or has been a client to DZ BANK, to any of its affiliates or a natural or legal person involved in the production of the investment recommendation acting under contract regarding non-investment banking securities-related services, especially as set out in Sections A and B of Annex I of Directive 2014/65/EU, which agreement has been in effect or has given rise to the obligation to pay or receive compensation during the 12-months period preceding the date of publication of this research report.
- 11) The issuer is or has been a client to DZ BANK regarding non-securities services over the 12-month period preceding the date of publication of this research report.
- 12) DZ BANK and / or any of its affiliates have been a party to an agreement with the issuer relating to the preparation of investment recommendations concerning financial instruments issued by him.

6.10.3 In Ergänzung dazu veröffentlicht das *DZ BANK Research* auf seiner Website [www.dzbank.de/pflichtangaben](http://www.dzbank.de/pflichtangaben) täglich eine umfassende Liste aller von ihm gecoverten Emittenten und / oder Finanzinstrumente mit den ihnen zugeordneten Hochziffern.

Additionally, *DZ BANK Research* shall publish on its website [www.dzbank.com/disclosures](http://www.dzbank.com/disclosures) a comprehensive list of all issuers and / or financial instruments covered by it showing the above keys on a daily basis.

## 7. Verschiedenes

## Miscellaneous Matters

7.1 Falls die Einführung und Anwendung einer oder mehrerer der zuvor beschriebenen Verfahren und Maßnahmen nicht das erforderliche Maß an Unabhängigkeit, Verlässlichkeit, Transparenz und professionelle Objektivität der *Mitarbeiter* bei der Erstellung, Prüfung, Verbreitung und Diskussion der *Research-Publikationen* und / oder der *Ergänzenden Research Services* sicherstellt, wird das *DZ BANK Research* entsprechende alternative und / oder zusätzliche Maßnahmen und Verfahren einführen, soweit dies erforderlich und angemessen ist, um diese aufsichtsrechtlichen Ziele zu gewährleisten.

If the implementation or the practice of one or more of the described procedures and measures does not ensure the requisite degree of independence, reliability, transparency and professional objectivity of *Employees* when preparing, checking, disseminating and discussing *Research Reports* and / or *Ancillary Research Services*, *DZ BANK Research* shall adopt such alternative and / or additional measures and procedures as are necessary and appropriate for ensuring these regulatory purposes.

- 7.2 Das *DZ BANK Research* stellt sicher, dass die Offenlegung von Interessenkonflikten gegenüber seinen Empfängern nach Artikel 23 (2) der Richtlinie 2014/65/EU als nachrangige Maßnahme nur genutzt werden soll, wenn alle anderen vernünftigerweise zur Verfügung stehenden und ergriffenen organisatorischen und / oder administrativen Maßnahmen zur Vermeidung und Steuerung seiner Interessenkonflikte sich als nicht ausreichend erweisen, um entsprechende Risiken daraus für ihre Empfänger angemessen zu vermeiden.
- DZ BANK Research* ensures that any disclosure of conflicts of Interest to its recipients pursuant to Article 23 (2) of Directive 2014/65/EU is a measure of last resort that shall only be used where all conceivable and proportional organizational and / or administrative measures established to prevent or manage its conflicts of interest reveal to be not sufficient to ensure, that risks to interests of the clients are appropriately prevented.
- 7.3 Diese *Policy* wurde vom Bereichsleiter des *DZ BANK Research* abgenommen und ist am 1. September 2016 in Kraft getreten.
- This Policy was approved by the Head of *DZ BANK Research* and has taken effect as of 1 September 2016.