DZ BANK Research: Conflicts of Interest Policy – 08/2026

0. Ziele der Policy

0.1 Diese Conflicts of Interest Policy des Bereichs RS (Policy) ist Teil der umfassenden Policy der DZ BANK AG zum Umgang mit Interessenkonflikten. Sie setzt die in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 von 16. April 2014 über Marktmissbrauch, der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 2016/958 vom 9. März 2016, der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente vom 15. Mai 2014 sowie der ergänzenden Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 2017/565 vom 25. April 2016 vorgesehene Offenlegung von Interessen und Interessenkonflikten um.
Die 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 der Research-Produkte soll es so ermöglicht werden, für sich eine sachlich begründete Entscheidung über diese Risiken zu treffen.
In den Verordnungen oder weiteren Gesetzen (in jeweils aktueller Fassung) klar definierte Verbote werden als bekannt vorausgesetzt und nicht in Gänze wiederholt.

0.2 Diese *Policy* ist für die Mitarbeiter des *DZ BANK Research* verbindlich und ist ein wesentlicher Teil der schriftlich fixierten Ordnung. Sie wird regelmäßig überprüft und mindestens jährlich angepasst.

1. DZ BANK Research

1.1 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. Die *Research-Produkte* beziehen sich auf Emittenten und Transaktionen in Finanzinstrumenten, insbesondere in übertragbaren Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten unter Einschluss von Derivaten, die Kreditrisiken übertragen, sowie Währungen, Rohstoffe, Finanzindizes und / oder andere Finanzkennzahlen, die typischerweise als Basiswerte oder

DZ BANK Research: Conflicts of Interest Policy – 08/2026

Policy Objectives

This Conflicts of Interest Policy of the RS division (***Policy***) is part of the comprehensive Policy of DZ BANK AG on the dealing with conflicts of interest. It 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 and of the supplementary delegated regulation by the commission (EU) No. 2017/565 of 25 April 2016.

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. Prohibitions clearly defined in the regulations or further legislation (in each case, as amended) are assumed to be known and are not repeated in their entirety.

The *Policy* is binding for the employees of *DZ BANK Research* and forms an essential part of its Written Regulations This *Policy* shall be regularly reviewed and updated, at least on an annual basis.

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. The *Research Products* relate to issuers, transactions in financial instruments, especially transferable securities, money market instruments, derivatives, including derivatives transferring credit risk, currencies, commodities, financial indices and / or other financial measures, typically used as underlyings of or performance measures for bonds and other forms of securitized debt or derivatives.

Performancemaß für Inhaberschuldverschreibungen verwendet werden, sowie andere Formen verbriefter Verbindlichkeiten oder Derivate.

Die *Research-Produkte* 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.

The *Research Products* 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.

1.2 Die *Research-Produkte* des *DZ BANK Research* umfassen:

The *Research Products* of *DZ BANK Research* cover:

1.2.1 ***‚Anlageempfehlungen'*** sind von ‚***Finanzanalysten***' unter Einschluss von Einschätzungen zu ihrem gegenwärtigen oder zukünftigen Wert oder Preis erstellte Informationen, die ausdrücklich oder implizit Anlagestrategien vorschlagen, die sich auf Emittenten und / oder ein oder mehrere Finanzinstrumente beziehen.

'Investment Recommendations', i.e. information recommending or suggesting an investment strategy, explicitly or implicitly, concerning issuers and / or one or several financial instruments including opinions as to the present or future value or price of such financial instruments, which are prepared by '***Financial Analysts'.***

1.2.2 **‚Sonstige *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.

'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****'.*

1.2.3 Der Begriff ***‚Research-Produkt*** wird als Obergriff sowohl für ‚*Anlageempfehlungen*' und ‚*Empfehlungen*', als auch für ‚Sonstige *Research-Informationen*' verwendet.
Der Begriff ‚***Analyst***' wird als Obergriff sowohl für ‚*Finanzanalysten*' als auch für ‚*Wirtschaftsanalysten*' verwendet.
Der Begriff ‚***Mitarbeiter***' umfasst als Oberbegriff ‚*Analysten*' sowie alle anderen dem *DZ BANK Research* zugeordneten Angestellten.

The term '***Research Product***' is used as generic term for both types of '*Investment recommendations*', '*Recommendations*' and 'Other *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.

2. Organisation und Interessen des DZ BANK Research

Organization and Interests of DZ BANK Research

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-Produkte* unabhängig

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 Products* the *Employees* of *DZ BANK Research* act independently,

	und nur unter Verwendung zuverlässiger Quellen, allgemein akzeptierter und transparenter Methoden und objektive Darstellungsweisen.	using only reliable sources, generally accepted and transparent methods and objective means of presentation.
3	**Verfahren / Maßnahmen zur Vermeidung / Steuerung von Interessenkonflikten durch das DZ BANK Research**	**Procedures / Measures to prevent / manage Conflicts of Interests by DZ BANK Research**
3.1	**Beschränkungen für Zahlungen / Honorare für Research-Produkte**	**Restrictions to Payments / Fees for Research Products**
3.1.1	Das *DZ BANK Research* 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 der *Research-Produkte*, weder an Geschäftsbereiche der *DZ BANK*, noch an Unternehmen der *DZ BANK Gruppe*, noch an sonstige Dritte. Insbesondere gewährt das *DZ BANK Research* keine finanziellen oder nicht-finanziellen Vorteile für die Abnahme seiner *Research-Produkte*.	*DZ BANK Research* 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 the *Research Products*, neither to *DZ BANK* business units, nor *DZ BANK* Group companies, nor third-party recipients. Especially *DZ BANK Research* does not grant monetary or non-monetary benefits for the receipt of its *Research Products*.
3.1.2	Das *DZ BANK Research* 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.	*DZ BANK Research* 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.
3.1.3	Insbesondere sind folgende Praktiken bei der Preisstellung und bei der Bezahlung für *Research-Produkte* untersagt:	In particular the following practices regarding pricing and payments are prohibited regarding *Research Products*,
	(a) eine Allokation von Wertpapieren vorzunehmen, die einen Anreiz für die Zahlung von unverhältnismäßig hohen Gebühren für nicht im Zusammenhang mit *Research-Produkten* stehende Dienstleistungen der *DZ BANK* und / oder von Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* begründet;	to make an allocation of securities to incentivize the payment of disproportionate fees by the recipient of *Research Products* for other services provided by *DZ BANK* and / or *DZ Bank* Group companies;
	(b) eine Allokation von Wertpapieren vorzunehmen, die ausdrücklich oder implizit von dem Erhalt zukünftiger Aufträge oder von der Abnahme anderweitiger Dienstleistungen der *DZ BANK* und / oder von Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* seitens der Empfänger von	an allocation of securities that is expressly or implicitly conditional on the future placing of orders with or the receipt of any other services from *DZ BANK* and / or *DZ BANK* Group companies by the recipient of *Research Products*.

Research-Produkten abhängt.

3.2	**Beschränkung der Einbindung in Wertpapierdienstleistungen**	**Restrictions of Involvement in Investment Services**
3.2.1	Das *DZ BANK Research* hat Verfahren eingerichtet und Maßnahmen ergriffen, um die gleichzeitige oder anschließende Einbindung von *Mitarbeitern* des *DZ BANK Research* in Wertpapierdienstleistungen und / oder Wertpapiernebendienstleistungen 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 *Research-Produkte* oder das ordnungsgemäße Management der Interessenkonflikte seitens des *DZ BANK Research* zu beeinträchtigen.	*DZ BANK Research* implemented procedures and measures to prevent and / or control the simultaneous or sequential involvement of any *Employee* of *DZ BANK Research* 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 *Research Products* or the proper management of conflicts of interest within *DZ BANK Research*.
3.2.2	Jede andere Aktivität eines *Mitarbeiters*, die nicht auf unabhängige, verlässliche, transparente und objektive *Research-Produkte* ausgerichtet ist, bedarf der vorherigen und dokumentierten Zustimmung von Compliance. Falls eine Zustimmung hierfür erteilt wird, darf der betroffene *Mitarbeiter* seine Research-Tätigkeit nicht mehr fortführen sowie sein Research-Büro und seine Datenbank so lange nicht benutzen, bis diese genehmigte andere Aktivität abgeschlossen ist. Seine Aufgaben werden von einem qualifizierten Vertreter übernommen. Der Bereichsleiter des *DZ BANK Research* oder sein Vertreter überwacht insoweit den ausführenden *Mitarbeiter*, insbesondere wenn dieser die anderen Aktivitäten im Auftrag der Kapitalmarktbereiche ausführt.	Any other activity of an *Employee*, which is not restricted to independent, reliable, transparent and objective *Research Products*, is subject to prior documented authorization by Compliance. If such authorization is granted, the respective *Employee* 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 *DZ BANK Research* or its delegate separately supervises any *Employee* carrying out such other activities, especially any such activity on behalf of Capital Market departments.
3.2.3	Sofern die andere Aktivität keinen Bezug zu der Fachkompetenz des *Analysten* 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 *Analyst* 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.

3.2.4	Kein *Mitarbeiter* des *DZ BANK Research* darf gegenüber Kunden individuelle Anlageempfehlungen abgeben (Anlageberatung).	The provision of individual investment advice to clients (Anlageberatung) is in any case strictly prohibited for any *Employee* of *DZ BANK Research*.
3.2.5	Das *DZ BANK Research* darf keine *Research-Produkte,* insbesondere keine *Anlageempfehlungen* oder *Empfehlungen,* zu Finanzinstrumenten erstellen, die von der *DZ BANK* oder Unternehmen der *DZ BANK Gruppe* emittiert wurden oder werden.	*DZ BANK Research* is in any case prohibited from disseminating *Research Products,* especially *Investment Recommendations* or *Recommendations,* regarding any financial instrument issued or to be issued and / or benchmarks created and / or used by *DZ BANK* and / or *DZ BANK* Group companies.
	Solche Finanzinstrumente dürfen jedoch in *‚Sonstigen Research-Informationen*‘, 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.	But such financial instrument and / or benchmarks may be mentioned in ‘*Other Research Information*’, 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.
3.3	**Verfahren zur Beschränkung und Kontrolle von Informationsflüssen**	**Procedures to avoid and control Exchange of Information**
	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 des DZ BANK Research, 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.
3.3.1	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.	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 of *Financial Analysts* are individually protected by electronically controlled physical entrance devices.
(b)	Innerhalb eines jeden Teams von *Finanzanalysten* sind die Grundsätze der ‘Closed Doors’ und ‘Clean Desks’ zu beachten, wenn	Within every team of *Financial Analysts* applies the ‘principle of closed doors’ and ‘clean desks’ whenever a *Financial Analyst* leaves

ein *Finanzanalyst* seinen Arbeitsplatz verlässt.

his job site.

3.3.2 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. Für die abteilungs- oder teamübergreifende Zusammenarbeit gibt es ausgewiesene Laufwerke, für die die Analysten nach dem Need-to-know-Prinzip berechtigt sind.

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*. For cross-departmental or cross-team collaboration, there are designated drives for which analysts are authorized according to the Need-to-know Principle.

(b) Der Work-Flow für die Erstellung von *Research-Produkten* sieht zwingend eine abschließende Prüfung jedes *Research-Produktes* durch einen zuständigen *Finanz-* oder *Wirtschaftsanalyst* vor. Diese Prüfung umfasst die Übereinstimmung des fertiggestellten *Research-Produktes* mit allen professionellen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die jeweilige Art des *Research-Produktes*. Das Vier-Augen-Prinzip wird dokumentiert. Jedes *Research-Produkt* muss diese Prüfung vor seiner Verbreitung erfolgreich passiert haben.

The workflow for the preparation of *Research Products* provides for a mandatory final check of every *Research Product* by an assigned second *Financial* or *Economics Analyst*. This check encompasses the compliance of the completed *Research Product* with all professional and regulatory requirements for the respective kind of *Research Product*. The dual control principle is documented. Every *Research Product* must have successfully passed this check before being disseminated.

3.3.3 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 a*s 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 – sofern erforderlich - in gleicher Weise gegenüber den anderen Abteilungen und Teams geschützt.

Within this confidentiality area of *DZ BANK Research* every of its departments and every of its respective teams – if necessary - is in the same way protected against the other departments and their teams.

3.3.4 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-Produkten 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 Products* 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 Sonstige Research-Informationen von Wirtschaftsanalysten darf nur gewährt werden, wenn die empfangende Person hierfür berechtigt 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 *Other 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* darf vertrauliche Informationen an eine Person, die nicht sein zugewiesener Vertreter ist nur dann weitergeben, wenn sie dazu berechtigt ist. Auch Gespräche über vertrauliche Informationen dürfen nur in Gegenwart von Personen geführt werden, die dazu berechtigt sind, diese zu kennen.

Every *Analyst* may only pass on confidential information to a person who is not his assigned deputy if the *Analyst* is authorized to do so. Moreover, discussions which make reference to confidential information may only be held in the presence of persons who are authorized to have knowledge thereof.

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 Compliance 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 Compliance 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-Produkten* enthalten sind. Der Inhalt so verbreiteter *Research-Produkte* 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-Produkte* dürfen von den

The confidentiality requirement and the *Need-to-know-Principle* do not apply to information generally or in detail disseminated in finally checked *Research Products* of *DZ BANK Research*. The content of its published *Research Products* is 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 Products* may be explained to and / or discussed in detail by *Analysts* with any interested person, but in

Analysten jeder interessierten Person erläutert und mit ihr im Detail diskutiert werden, jedoch unter strikter Beachtung des Verbots der individuellen Anlageberatung.

any case in strict compliance with the prohibition of individual investment advice (Anlageberatung).

3.3.5 Ausschluss unangemessenen Einflusses auf den Gegenstand und den Inhalt von Research-Produkten

Prohibition of Inappropriate Influence on the Subject Matters and contents of Research Products

(a) Um die Unabhängigkeit, die Verlässlichkeit, die Transparenz und die Objektivität von *Research-Produkten* 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-Produkten* Einfluss zu nehmen. Diese Anweisung schränkt 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 Products* 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 Products.* 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 *Finanzanalyst* des *DZ BANK Research* ist verpflichtet, den Leiter seines Teams zu unterrichten, wenn eine Person dieses Verbot verletzt.

Every *Financial Analyst* of *DZ BANK Research* is obliged to report to the head of team any individual who violates this prohibition.

3.4	**Vorgaben für die Vermeidung von persönlichen Interessenkonflikten von Analysten**	**Rules for Avoidance of Personal Conflicts of Interest of Analysts**
3.4.1	Die persönlichen Interessen und Interessenkonflikte der *Analysten*, die in die Erstellung von *Research-Produkten* eingebunden sind, sowie der ihnen jeweils nahestehenden Personen, die in die Erstellung von *Research-Produkten* eingebunden sind, können ihre beruflichen Einschätzungen beeinflussen.	The personal interests and conflicts of interests of the *Analysts* involved preparing *Research Products*, including their closely associated persons involved in preparing *Research Products,* may influence their professional opinions.
	Um sicherzustellen, dass die Objektivität und Verlässlichkeit seiner *Research-Produkte* gegeben ist, muss jeder *Analyst* alle Beziehungen und / oder Umstände in angemessener Weise offenlegen, von denen 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-Produkten* unmittelbar oder mittelbar behandelt werden.	In order to ensure that the objectivity and reliability of their *Research Products* are given, every *Analyst* shall appropriately disclose any relationships and / or circumstances that can be expected to impair his objectivity concerning the financial instruments, assets, related financial instruments and / or issuers to which his *Research Products* directly or indirectly, relate.
	Für Zwecke dieser *Policy* ist ein '***Verbundenes Finanzinstrument***' jedes Finanzinstrument, dessen Preis stark durch Preisbewegungen bei einem anderen Finanzinstrument, das Gegenstand der *Anlageempfehlung* ist, beeinflusst wird; dies schließt Derivate dieses anderen Finanzinstruments ein.	For the purpose of this *Policy,* a '***Related Financial Instrument***' shall be any financial instrument the price of which is strongly influenced by price movements in another financial instrument which is the subject of an *Investment Recommendation*, including a derivative on that other financial instrument.
3.4.2	Um Interessenkonflikte zu vermeiden, die die Objektivität beeinträchtigen können, darf ein Analyst, der Finanzanalysen erstellt, sowie dessen Stellvertreter sowie die ihnen 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 conflicts of interest which could impair objectivity, an analyst who is involved in the preparation of *Research Products*, as well as his deputy and any person closely associated with these 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 bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten halten und / oder besitzen, die unmittelbar oder mittelbar zu der ihm übertragenen Coverage gehören, wenn diese Position 50% der Bruttosumme ihrer jährlichen	own and / or hold a net long or net short position in any corporate bonds and / or any shares from the issuer's entire issued share capital that are, directly or indirectly, part of his assigned coverage, if the position exceeds 50 per cent of the gross sum of his annual *Total Compensation*;

Gesamtvergütung übersteigt;

(b) Positionen halten und / oder besitzen in

- Anleihen von Staaten, staatlichen Gliederungen und öffentlichen Einrichtungen, die unmittelbar oder mittelbar zu der ihr übertragenen Coverage gehören, wenn diese Position 100% 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 andere Fonds, die über eine diversifizierte Strategie verfügen und verschiedene Länder, Währungen und / oder Branchen umfassen.

own and / or hold positions in

- sovereign, sub-sovereign and public agency bonds that are, directly or indirectly, part of his assigned coverage, if they exceed 100 per cent of his *Total Compensation*,
- other financial instruments, financial indexes and / or other financial measures, that are directly or indirectly part of his assigned coverage, with the exception of other funds, if the diversified investment strategies cover different countries, currencies and / or economic sectors.

(c) Finanzinstrumente in Fremdwährungen und / oder Rohstoffen halten und / oder besitzen, die unmittelbar oder mittelbar zu der ihr übertragenen Coverage gehören, wenn dieses Investment 100% ihrer jährlichen *Gesamtvergütung* übersteigt; auf eine Fremdwährung lautende Bankeinlagen oder entsprechende Geldmarktpapiere mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren dürfen unbeschränkt getätigt werden;

own and / or hold financial instruments in foreign currencies and / or commodities that are, directly or indirectly, part of his assigned coverage, if they exceed 100 per cent of his *Total Compensation*; bank deposits denominated in a foreign currency and corresponding money market instruments with a term of up to two years are permissible without restriction.

(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-Produkten* behandelt wurden oder werden;

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 Products*;

(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 Wertpapiernebendienstleistungen beziehen, wie sie in den Abschnitten A und B des Annex I der Richtlinie 2014/65/EU enthalten sind.

be a party to an agreement with any issuer, that is directly or indirectly part of his assigned 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.

(f) 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

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

Pflichten zu Interessenkonflikten führen können, es sei denn, es liegt die vorherige schriftliche Zustimmung des Compliance vor.

interest, except as approved by prior written consent of Compliance.

3.4.3 In dem Fall, dass die *DZ BANK* und / oder die *DZ BANK Gruppe* für einen Emittenten Dienstleistungen des Investmentbanking erbringt, insbesondere die Übernahme und die Platzierung von Finanzinstrumenten, dürfen *Anlageempfehlungen* des *DZ BANK Research* 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 Compliance auf 10 Kalendertage verkürzt werden.

If *DZ BANK* and / or any *DZ BANK* Group company provides investment banking services to an issuer, especially underwriting and / or placement, *Investment Recommendations* of *DZ BANK Research* regarding this issuer's financial instruments shall not be disseminated within quiet periods of (i) 10 calendar days before and (ii) in case of initial public offerings 40 calendar days or in case of a secondary offering 10 calendar days after the start of trading on a trading venue. In exceptional cases the quiet period of 40 calendar days may appropriately be shortened to a period of 10 calendar days subject to prior written approval of Compliance.

3.4.4 *Research-Produkte* müssen zuerst über die üblichen Verbreitungskanäle des *DZ BANK Research* veröffentlicht werden. Es ist strikt untersagt, *Research-Produkte* selektiv oder vorab an Geschäftsbereiche der *DZ BANK*, Unternehmen der *DZ BANK Gruppe*, einen besonderen Kreis von Kunden und / oder einen bestimmten Kunden weiterzugeben.

Research Products must first be disseminated through the usual own distribution channels of *DZ BANK Research*. It is strictly prohibited to distribute *Research Products* selectively or in advance to business units of *DZ BANK*, any *DZ BANK* Group companies, a special class of customers and / or a particular customer.

3.4.5 Jeder Analyst des *DZ BANK Research*, der in die Erstellung von *Research-Produkten* 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 *Analyst* of *DZ BANK Research* who is involved in the preparation of *Research Products* 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.

3.5 **Vorgaben für die Offenlegung von potenziellen persönlichen Interessenkonflikten in Finanzanalysen**

Eine Offenlegung erfolgt, wenn Ersteller oder Freigeber einer Finanzanalyse einen Depotbestand in Wertpapieren des die Studie betreffenden Emittenten haben. Gleiches gilt auch für Bestände in sonstigen Finanzinstrumenten mit entsprechendem Underlying.
Ist dies der Fall, muss dies der Führungskraft und CMC gemeldet

Rules for disclosure of potential personal conflicts of interest in Financial Analyses

Disclosure is required if the author or reviewer approving the financial analysis holds a portfolio of securities issued by the issuer covered in the research report. The same applies to holdings of other financial instruments with the relevant underlying asset.
If this is the case, it must be reported to the superior and CMC.

werden. In der Folge ist der potenzielle persönliche Interessenkonflikt 13 in der Research-Publikation offenzulegen.

Consequently, the potential personal conflict of interest 13 must be disclosed in the research publication.

3.6 **Mitarbeitergeschäfte relevanter Personen**
Über die nachfolgenden Regelungen hinaus gilt auch die Policy der DZ BANK für Mitarbeitergeschäfte (persönliche Geschäfte).

Personal Transactions of Relevant Persons
In addition to the following regulations, 'DZ BANK AG Policy regarding employees' personal transactions' also applies.

3.6.1 Definitionen

Ein '***Mitarbeitergeschäft***' bezeichnet eine Transaktion in einem Finanzinstrument, das von einer oder für eine ‚***Relevante Person***' des *DZ BANK Research*, das bedeutet ein Analyst 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:

(i) die *Relevante Person* handelt außerhalb ihres dienstlichen Aufgabenbereichs, der ihr zur Erledigung durch das *DZ BANK Research* übertragen wurde,

(ii) die Transaktion erfolgt für Rechnung einer der folgenden Personen:

- die *Relevante Person*,
- eine Person, zu der sie eine familiäre Bindung oder enge Verbindung hat,
- eine Person, bei der die *Relevante Person* 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.

Definitions

A '***Personal Transaction***' means a transaction in a financial instrument effected by or on behalf of a '***Relevant Person***' of *DZ BANK Research*, i.e. an Analyst or a 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:

(i) the *Relevant Person* is acting outside the scope of the professional activities assigned to him by *DZ BANK Research* and carried out by him in this professional capacity,

(ii) the trade is carried out for the account of any of the following persons:

- the *Relevant Person*,
- any person with whom he has a family relationship, or with whom he has close links;
- a person in respect of whom the *Relevant Person* 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.

3.6.2 Die folgenden Beschränkungen für Mitarbeitergeschäfte gelten nicht für:

The restrictions for *Personal Transactions* shall not apply to:

(a) im deutschen Vermögensbildungsgesetz vorgesehene Anlagen oder andere bilateral vereinbarte Sparpläne;

investments provided for in the German *Vermögensbildungsgesetz* or other bilaterally agreed saving plans;

(b) *Mitarbeitergeschäfte*, 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;

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 *Relevant Person* or other persons for whose account the transaction is executed;

(c) *Mitarbeitergeschäfte* mit Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW/UCITS) 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 *Relevante Person* oder jede andere Person, für deren Rechnung die Geschäfte getätigt werden, nicht an der Geschäftsleitung dieses Organismus beteiligt ist.

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 *Relevant Person* and any other persons for whose account the transactions are effected, are not involved in the management of that funds.

3.6.3 Ein Finanz*analyst* oder eine *Person*, die allgemein in die Erstellung von *Research-Produkten* einbezogen ist, darf nicht investieren in:

An *Financial Analyst* or *person* who is generally involved in the preparation of *Research Products* is prohibited from investing in:

(a) ein Finanzinstrument, ein *Verbundenes Finanzinstrument,* eine Fremdwährung und / oder einen Rohstoff, der unmittelbar oder mittelbar Teil der ihm übertragenen Coverage ist, es sei denn, die jeweilige und die vorangegangenen Transaktionen entsprechen den in **Absatz 3.4.2** enthaltenen Anforderungen.

a financial instrument, a *Related Financial Instrument,* a foreign 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 set out in **section 3.4.2**.

(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.

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.

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

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

Auch die Kenntnis darüber, dass das *DZ BANK Research* beabsichtigt, eine *Anlageempfehlung* zu erstellen oder zu verbreiten,

The knowledge that *DZ BANK Research* intends to prepare or

auch in den Fällen, dass diese noch nicht geschrieben wurde, kann die oben genannte Kenntnis des wahrscheinlichen Zeitplans und jeweiligen Inhalts begründen.

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.

(c) Aktien sowie Strukturierte Produkte mit der jeweiligen Aktie als spezifischem Underlying, auf die sich ein *Anlageurteil* eines *Finanzanalysten* bezieht, soweit er dabei gegen das aktuell geltende *Anlageurteil* des *DZ BANK Research* handelt, es sei denn, es liegt bei außergewöhnlichen Umständen die vorherige schriftliche Erlaubnis des Compliance vor.

shares, including structured products which have the share concerned as their specific underlying, to which an *Investment Opinion* of a *Financial Analyst* relates, when acting contrary to the current *Investment Opinion* of *DZ BANK Research*, except in exceptional circumstances and with the prior written approval of *Compliance*.

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

Current *Investment Opinions* should be considered to be those contained in disseminated *Research Products* which have not been withdrawn and which have not lapsed.

Investment Opinions exclusively based on chart- or other means of technical analysis shall be overruled by conflicting *Investment Opinions* based fundamental analysis.

Außergewöhnliche Umstände umfassen begründete Sachverhalte, die die Veräußerung einer Position für einen *Finanzanalysten* oder eine *relevante Person* erforderlich machen.

Exceptional circumstances also include justifiable circumstances requiring the disposal of a position for a financial analyst or Relevant Person.

Aus *Anlageurteilen* für Fixed Income Finanzinstrumente ergeben sich weder beim Handel von Aktien noch von Fixed Income Finanzinstrumenten Kauf- oder Verkaufsbeschränkungen, abgesehen von den Vorschriften des 3.4.2 vor.

Buying and selling restrictions for trading in shares and fixed income financial instruments are not engendered by *Investment Opinions* for fixed income financial instruments, except for the provisions of 3.4.2.

Wird eine Aktie vom *DZ BANK Research* nicht gecovert, gibt es keine Kauf- oder Verkaufsbeschränkungen, abgesehen von den Vorschriften des 3.4.2.

Where a share is not covered by *DZ BANK Research*, no buying or selling restrictions apply, except for the provisions of 3.4.2.

Analysten in Gruppen, in denen keine *Finanzanalysen* erstellt werden, haben keine Kauf- oder Verkaufsbeschränkungen. Dies gilt auch für ihre jeweilige Führungskraft.

No buying or selling restrictions apply to *Analysts* in groups in which no *Financial Analyses* are prepared. This also applies to their respective superior.

3.6.4 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

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

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

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;

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;

(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;

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

(c) im Konflikt mit einer Pflicht der *DZ BANK* nach der Richtlinie 2014/65/EU steht oder stehen könnte;

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

3.6.5 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 3.6.3** und **3.6.4** verboten wären;

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 3.6.3** and **3.6.4**;

(b) gegenüber anderen Personen keine Informationen oder Meinungen offenlegen, wenn er weiß oder vernünftigerweise wissen muss, dass die 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 3.6.3** bis **3.6.5 (a)** verboten wäre.

disclose, other than in the proper course of his employment or contract for services, any information or opinion to any other person, where he 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 3.6.3** to **3.6.5 (a)**.

3.6.6 Die Policy der DZ BANK für Mitarbeitergeschäfte (persönliche

The policy of DZ BANK for employee transactions (personal

Geschäfte) sehen weitere Regelungen für Transaktionen von Mitarbeitern vor.

transactions) provides further rules for employee transactions.

3.7 **Coverage Liste des DZ BANK Research**

Coverage List of DZ BANK Research

3.7.1 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-Produkte* 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 Products* for at least one year.

3.7.2 In dem Fall, dass das *DZ BANK Research* beabsichtigt, die Coverage eines Emittenten und / oder eines Finanzinstrumentes einzustellen, wird es die jeweiligen Empfänger unverzüglich darüber unterrichten. Diese Mitteilung soll durch seine üblichen Verbreitungskanäle für *Research-Produkte* erfolgen. Diese Mitteilung soll als finales *Research-Produkt* erstellt werden, das nach Umfang und Details den bisherigen *Research-Produkten* entspricht, jedoch keine *Anlageempfehlung* mehr enthält. Falls es nicht opportun ist, ein solches finales Research-Produkt 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 Products*. This notice may be accompanied by a final *Research Product*, comparable in scope and detail to prior Research Products, but without a final recommendation. If it is impractical to provide such a final *Research Product*, the essential reasons for terminating the coverage shall be appropriately stated.

3.8 **Spezifische Offenlegungen von Interessenkonflikten**

Specific Disclosures regarding Conflicts of Interest

3.8.1 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.

3.8.2 Die Definitionen der verwendeten Hochziffern sind:

The definitions of the respective keys are:

[1] 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

[1] 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

sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.	Commission Delegated Regulation (EU) No. 918/2012.
2) 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 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.	2) 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 Delegated Regulation (EU) No. 918/2012
3) Zurzeit nicht belegt.	3) Currently unoccupied.
4) Der Emittent hält mehr als 5% des insgesamt ausgegebenen Aktienkapitals der DZ BANK.	4) The issuer holds shares of DZ BANK exceeding 5% of its total issued share capital.
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.	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.
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.	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.
7) Zurzeit nicht belegt.	7) Currently unoccupied.
8) Zurzeit nicht belegt.	8) Currently unoccupied.
9) Zurzeit nicht belegt.	9) Currently unoccupied.

	[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.	[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] Zurzeit nicht belegt.	[11] Currently unoccupied.
	[12] DZ BANK oder eines ihrer Gruppenunternehmen hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen über von ihm emittierte Finanzinstrumente geschlossen.	[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.
	[13] Bei den das Unternehmen covernden Analysten könnte ein Interessenkonflikt vorliegen.	[13] There may be a conflict of interest among the analysts covering the company.
3.8.3	In Ergänzung dazu veröffentlicht das *DZ BANK Research* auf seiner Website 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 a comprehensive list of all issuers and / or financial instruments covered by it showing the above keys on a daily basis.
4.	**Verschiedenes**	**Miscellaneous Matters**
4.1	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-Produkten* 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 Products DZ BANK Research* shall adopt such alternative and / or additional measures and procedures as are necessary and appropriate for ensuring these regulatory purposes.

4.2	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.
4.3	Diese *Policy* wurde vom Bereichsleiter des *DZ BANK Research* abgenommen und tritt mit Veröffentlichung in Kraft.	This Policy was approved by the Head of *DZ BANK Research* and enters into force upon publication.