

Kurzinformation

Analysten:

David Ovejero, Steve Bleicher, Tel.: +49 69 - 71 91 838-60, research@bankm.de

- Keine Bewertung -

Auch Blue Cap spürt die Auswirkungen der Wirtschaftskrise, sieht aber Licht am Ende des Tunnels

- Blue Cap ist eine Beteiligungsgesellschaft, die in mittelständische Nischenunternehmen investiert.
- Die Blue Cap AG erwarb 2009¹ nach dem Abschluss des Geschäftsjahres 2008/2009 - eine neue Minderheitsbeteiligung in Höhe von 18,7% an der Planatol Gruppe, einen der führenden Anbieter von Klebstoffen für die grafische Industrie.
- Die Gesellschaft schloss ihr Geschäftsjahr 2008/2009 mit einem leichten Jahresfehlbetrag in Höhe von € 312 Tsd. ab, der aus operativer Tätigkeit resultiert, da keine Beteiligungen veräußert wurden. Blue Cap unterliegt nicht der Pflicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses.
- Insbesondere bei den Beteiligungsgesellschaften Maxxtec und SMB-David wirkt sich die Wirtschaftskrise aus. Aufgrund von vorgenommenen Restrukturierungsmaßnahmen sieht sich Blue Cap für die Zukunft gut positioniert.
- Mit einer Steigerung der Eigenkapitalquote von 96% auf 98% verfügt die Gesellschaft über eine solide Finanzierung.

Ergebniskennzahlen der Portfoliogesellschaften

In T€	H. Schreiner	Inheco	Maxxtec	Planatol	SMB David	Summe
Beteiligung Blue Cap	100%	42%	13,56%	18,75%	40%	-
Umsatz 2008	€ 8.383	€ 7.532	€ 29.000	€ 41.200	€ 13.206	€ 99.321
Anteil am Umsatz	€ 8.384	€ 3.013	€ 3.932	€ 7.725	€ 5.282	€ 28.335
EBITDA 2008	€ 577	€ 595	€ 1.341	€ 1.440	€ -28	€ 3.926
Anteil am EBITDA	€ 578	€ 250	€ 182	€ 270	€ -11	€ 1.268

Quelle: BankM-Research

¹ 22. Juli 2009

Kennzahlen	30.06.08	30.06.09
Eigenkapital (Mio. €)	5.770	64.448
Bilanzsumme (Mio. €)	6.546	6.550
Jahresüberschuss (Mio. €)	63	-312
Anzahl Aktien (Stück)		2.500.000
Market Cap. (Mio. €)		5,5
Free Float		> 50%
WKN		A0JM2M
ISIN		DE000A0JM2M1
Bloomberg		B7E GY Equity
Reuters		B7EG
Sektor		All Industrial
Rechnungslegung		HGB
Marktsegment		Open Market
Transparenzlevel		Entry Standard
Geschäftsjahr		01.07. bis 30.06.
52 Wochen hoch/tief (XETRA)		€ 2,65/1,59
Kurs 06.11.2009		€ 2,20



Blue Cap AG (Xetra, blau) vs. DAXsector Industrial (performance, rot)

Quelle: Deutsche Börse AG

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BankM – Repräsentanz der biw AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält derzeit eine Wertpapierposition in der Aktie des Emittenten. In Zusammenhang mit der Designated Sponsor Tätigkeit wird BankM - Repräsentanz der biw AG zukünftig regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Unternehmens halten. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko.

Unternehmensprofil

Die Blue Cap AG München ist eine 2006 gegründete Beteiligungsgesellschaft. Sie investiert hauptsächlich in mittelständische, inhabergeführte Nischenunternehmen aus dem Technologiebereich, die über ein intaktes Kerngeschäft und margenstarke Produkte verfügen.

Zu ihren Zielobjekten gehören insbesondere sanierungsbedürftige Unternehmen, Konzernausgliederungen, ungelöste Unternehmensnachfolgen und Insolvenzen aus der Anlagen- und Maschinenbaubranche mit einem Umsatz von in der Regel zwischen 5 und 50 Mio. Euro.

Im Herbst 2008 wurde eine erfolgreiche Kapitalerhöhung von 300.000 € durchgeführt. Die Aktien wurden mit einem Bezugspreis von 3,30 € platziert. Die Zahl der ausstehenden Aktien hat sich entsprechend von 2.200.000 auf 2.500.000 erhöht.

Trotz eines geschwächten Investitionsmarkts in Deutschland, hat sich Blue Cap nach Abschluss des Geschäftsjahres bei der Planatol Gruppe mit 18,75% beteiligt.

Derzeit gehören zum Beteiligungsportfolio die Unternehmen SMB David GmbH (40%), maxxtec AG (13,56%), INHECO (42%), und H.SCHREINER (100%), und seit dem 22. Juli PLANATOL (18,27%). Der Buchwert der Beteiligungen beläuft sich zum 30.06.09 auf € 5,7 Mio.

Im Geschäftsjahr 2008/2009 hat die Blue Cap AG mit einem leichten Jahresfehlbetrag in Höhe von € 312 Tsd. geschlossen. Dieser resultiert primär aus einer Erhöhung der operativen Kosten u. a. Einstellung von 2 Mitarbeitern.

Blue Cap erwartet bei Ihren Portfolio-Unternehmen leichte Umsatzeinbrüche. Im Grunde genommen ist die Beteiligungsfirma aber mit Ihrer Positionierung auf international tätigen Nischenunternehmen, auch in einem Krisenumfeld, recht gut positioniert.

Zum Geschäftsjahresende 2009 verfügte Blue Cap bei einer Bilanzsumme von 6,6 Mio. Euro über eine Eigenkapitalquote von über 98% und ist damit sehr solide finanziert.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Blue Cap AG

9. November 2009

Portfolio

H. SCHREINER

Die 1970 gegründete H.SCHREINER Test- und Sonderanlagen GmbH ist ein etabliertes Unternehmen aus dem Bereich Dichtheitsprüfung und Anlagenbau. Sie bietet ein umfassendes Produktportfolio für die Dichtheitsprüfung von Produktionsanlagen mit Luft/Stickstoff oder Helium, sowie Messgeräte zur Bestimmung der Dichtheit (Lecktestgeräte) von Bauteilen.

Zusätzlich bietet das Unternehmen die regelmäßige Modernisierung und Wartung seiner Anlagen an. Zu den Kunden zählen namhafte Unternehmen aus den Sektoren Automobil-, Luft und Raumfahrtindustrie sowie Lebensmittel- und Medizintechnik, wie zum Beispiel die Audi, BMW, KTM, Porsche und Siemens.

Durch die jahrzehntelange Erfahrung im Bereich der Lecktestprüfung ist das Unternehmen zu einem anerkannten Technologiepartner geworden. Neben neuen technischen Entwicklungen bestehen Wachstumsmöglichkeiten vor allem in einer überregionalen Expansion.

H. Schreiner ist eines von fünf Unternehmen eines oligopolistischen Markts und verfügt daher über eine Nischenposition vor allem im süddeutschen Bereich.

Das Unternehmen ist mit über 1.000 Kunden und etwa 100 Einzelprojekten pro Jahr gut diversifiziert, wobei ca. 20% des Umsatzes aus dem Ausland kommen. Im Jahr 2008 erzielten 35 Mitarbeiter einen Umsatz von 8,4 Mio. Euro bei einer EBITDA-Marge von 6,9%.

Die in 2008 durchgeführten Restrukturierungen ermöglichten der H. Schreiner Unternehmensgruppe unbeschadet aus der Krise zu kommen. Für 2009 erwartet die Gesellschaft einen Umsatz von 6,5 Mio. Euro.

INHECO

INHECO Industrial Heating & Cooling GmbH wurde im Jahr 2000 gegründet. Das Unternehmen ist ein führender Entwickler und Hersteller von thermoelektrischen Heiz- und Kühlbaugruppen. Neben Standardprodukten bietet das Unternehmen auch individuelle Baugruppen und Geräte an.

Der Wettbewerbsvorteil liegt in einer besonders schnellen und genauen Erreichung von Temperaturen durch heizen oder kühlen.

Zu den Kunden zählen etablierte Konzerne wie Roche, Tecan, General Electric, Perkin-Elmer, Beckmann Coulter und Qiagen. INHECO zählt zu den 50 schnellsten wachsenden Technologieunternehmen in Deutschland und wurde wiederholt mit dem Titel „Deloitte Technology Fast 50“ ausgezeichnet.

Die derzeit 35 Mitarbeiter erzielten 2008 einen Umsatz von 7,5 Mio. Euro mit einer EBITDA-Marge von 7,9%. Von dem Umsatz sind ca. 50% durch eigene Patente abgesichert. Etwa ein Drittel der INHECO-Mitarbeiter sind in der Forschung und Entwicklung tätig.

Trotz Wirtschafts- und Finanzkrise ist es INHECO in 2009 gelungen den Umsatz auf Vorjahresniveau zu halten. Aufgrund der aktuellen Auftragslage blickt das Unternehmen weiterhin optimistisch in die Zukunft.

Die in 2008 durchgeführten Restrukturierungen ermöglichten der H. Schreiner Unternehmensgruppe aus der Krise zu kommen

Inheco blickt vorsichtig optimistisch in die Zukunft. Der Umsatz wird voraussichtlich auf Vorjahresniveau liegen

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Die Maxxtec AG kann sich im derzeitigen schwierigen Marktumfeld gut behaupten und ist für die Fortführung der geplanten Wachstumsstrategie richtig aufgestellt

Maxxtec

Die Maxxtec AG, Sinsheim, entwickelt Verfahren zur Erzeugung elektrischer Energien aus nachwachsenden Rohstoffen und Restwärme sowie Anlagen für die thermische Verfahrenstechnik. Das Unternehmen verfügt über eine führende Marktposition im Bereich der dezentralen Erzeugung elektrischer Energie aus Biomasse und Abwärme und ist Marktführer für Wärmeübertragungsanlagen zur dezentralen Erzeugung elektrischer Energie aus Biomasse und Abwärme, unter Einsatz von ORC-Modulen („Organic Rankine Cycle“).

Seit der Geschäftsaufnahme im Jahr 1996 betrug das durchschnittliche Umsatzwachstum ca. 50% pro Jahr. In 2008 hat die Maxxtec Umsatzerlöse in Höhe von EUR 29,0 Mio. erwirtschaftet. Die Gesamtleistung betrug EUR 31,9 Mio. und war damit um 44 % höher als im Vorjahr. Das Jahresergebnis stieg von TEUR 138 auf TEUR 557.

Im ersten Quartal 2009 hat die Siemens Venture Capital, München, als Finanzinvestor, auf einer Bewertungsbasis von 27 Mio. Euro (post money Bewertung), eine Kapitalbeteiligung von 19,6 % erworben. Durch den Mittelzufluss aus der damit verbundenen Kapitalerhöhung ist der Liquiditätsbedarf für das erwartete Wachstum und die geplanten Investitionen mittelfristig gesichert.

Nach aktueller Einschätzung wird der Umsatz in 2009 aufgrund der Finanzkrise und der damit einhergehenden erschwerten Bedingungen bei Projektfinanzierungen, vor allem im 1. Halbjahr 2009, ca. 20% unter dem Vorjahr liegen. Die positive Entwicklung des Auftragseingangs lassen im dritten und vierten Quartal 2009 einen klaren Aufwärtstrend für 2010 erkennen.

Die seit kurzem ins Portfolio aufgenommene Gesellschaft Planatol ist im Nischenbereich der Klebstoffen tätig

Planatol

Die 1932 gegründete Gesellschaft ist einer der führenden Anbieter von Klebstoffen und Klebstoffbeschichtungen. Ursprünglich wurden die Klebstoffe in der grafischen Industrie verwendet. Inzwischen werden Klebeanwendungen und Kleberprozesse in nahezu allen Industriebereichen genutzt. Im Kundenportfolio findet man Unternehmen aus den Bereichen Automotive, Bau, Flugzeug-, Kunststoff-, Textil- und Konsumindustrie.

Die Blue Cap Beteiligung erfolgte im Zuge einer Nachfolgeregelung. Es wurden 18,75% der Firma vom früheren Gesellschafter-Geschäftsführer übernommen. Es besteht eine Option auf den Erwerb aller Anteile, es wurden aber keine Angaben über den Kaufpreis gemacht.

Die Planatol Gruppe beschäftigt 160 Mitarbeiter an den Standorten Thansau und Geretsried (Bayern). 2008 erzielte die Firma einen Umsatz von 41,2 Mio. Euro bei einem EBITDA von 1,4 Mio. Euro. Für 2009 erwartet die Gesellschaft einen Umsatz von 28 Mio. Euro.

SMB-David wird 2009 Umsatzeinbrüche erleiden. 2010 wird ein Aufschwung erwartet

SMB-DAVID

SMB-DAVID GmbH wurde 1972 gegründet und ist Technologie- und Marktführer in der Herstellung von Maschinen und Anlagen zur Isolier- und Dämmstoffbearbeitung. Das Produktprogramm umfasst komplette Anlagen und Maschinen, die speziell nach Kundenanforderung entwickelt und gefertigt werden.

Zum weltweiten Kundenkreis zählen bekannte Chemiekonzerne wie beispielsweise Dow Chemical und BASF, sowie Zulieferer der Bauindustrie und Entwicklungsabteilungen der Industrie.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Blue Cap AG

9. November 2009

Mit einem Weltmarktanteil von über 80% (2008) ist SMB-DAVID derzeit sehr gut gegenüber den wenigen existierenden Wettbewerbern positioniert. Die derzeit 40 Mitarbeiter erzielten 2008 einen Umsatz von über 13 Mio. Euro.

SMB-David erlebt zurzeit Auftragsstornierungen und -verschiebungen, die 2009 zu Umsatzeinbrüchen führen.

Das schwedische Tochterunternehmen Actipac AB hat aufgrund der mangelnden Auftragslage im September 2009 Insolvenz angemeldet. Mit Ausnahme der Wertberichtigung ergeben sich hieraus keine operativen Belastungen bei der eigenkapitalfinanzierten SMB David GmbH.

Das Unternehmen nimmt zurzeit Restrukturierungs- und Kosteneinsparungsmaßnahmen vor. Für 2010 wird ein mäßiger Aufschwung erwartet.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

B. Angaben gemäß § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung (FinAnV):

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Willich.

Verfasser der vorliegenden Finanzanalyse: Steve Bleicher, Analyst, David Ovejero, Analyst.

Die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Lurgallee 12, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist die Blue Cap AG.

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Nr. 4 FinAnV über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten in den letzten zwölf Monaten:

Es fand zuletzt am 18. Juni 2009 eine Veröffentlichung zum Emittenten statt (keine Bewertung, Analyst David Ovejero).

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Reuters, VWD, Bloomberg, dpa-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten textliche und inhaltliche Änderungen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und – methoden:

Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

NEUTRAL: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen –15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

VERKAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als –15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

09.11.2009

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

Schlusskurse vom 06.11.2009

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Blue Cap AG

9. November 2009

Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG (und verbundene Unternehmen), die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten. Vorstände, leitende Angestellte, Mitarbeiter oder Kunden der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG sind aber möglicherweise Eigentümer von Wertpapieren oder Anlagen, die in dem Dokument genannt sind (oder in Beziehung zu solchen stehen), könnten Positionen eingehen und könnten Käufe und/oder Verkäufe tätigen als Auftraggeber oder Vermittler in denen im Dokument genannten Wertpapieren oder Anlagen,
- waren (innerhalb der vergangenen 12 Monate) nicht an der Führung eines Konsortiums für die Emission von Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse ist,
- waren weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG führt zudem ein Insiderverzeichnis gemäß § 15b WpHG für Personen, die für sie tätig sind und bestimmungsgemäß Zugang zu Insiderinformationen haben. Diese Verzeichnisse werden auf Anfrage der BaFin übermittelt. Insidergeschäfte gemäß § 14 WpHG sind grundsätzlich nicht erlaubt. Mitarbeiter mit besonderer Funktion und Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, vor deren Emission erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV sind im Internet unter http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html erhältlich.

C. Haftungsausschluss (Disclaimer):

Dieses Dokument wurde von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunter fallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich in Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

Dieses von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG berichtigt werden, ohne dass die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG zurückzuführen sind. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen. Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.

© 2009 BankM - Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.

biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Hausbroicher Straße 222, D-47877 Willich. Alle Rechte vorbehalten.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!