

Kurzinformation

Analyst:

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

- Keine Bewertung -

Ertragsstarke Beteiligungen

- Blue Cap ist eine Beteiligungsgesellschaft für technologiebasierte, inhabergeführte Nischenunternehmen.
- Die Gesellschaft ist mit einer Eigenkapitalquote von über 96% sehr solide finanziert.
- Die Portfoliounternehmen haben in der Regel einen signifikanten Marktanteil, sind profitabel und weisen seit Jahren überdurchschnittlich steigende Umsätze auf.
- Blue Cap verfügt über einen Pro Forma Konzernumsatz von über 21,9 Mio. Euro und EBITDA von über 1,4 Mio. Euro.
- Bei derzeitiger Marktbewertung ist bereits der Wert der Beteiligung an Maxxtec höher als die Marktkapitalisierung der Blue Cap AG.

Ergebniskennzahlen

In TEUR	SMB David	Maxxtec	Inheco	H. SCHREINER	Summe
Beteiligung Blue Cap	40%	13,56%	42%	100%	-
Umsatz 2008	15.160	29.000	7.530	8.380	63.070
Anteil am Umsatz	6.064	4.339	3.163	8.380	21.946
EBITDA 2008	1.070	1.340	590	580	3.390
Anteil am EBITDA	428	156	248	580	1.412

Quelle: BankM-Research

Kennzahlen	30.06.08	31.12.08
Eigenkapital (Mio. €)	5.770	6.609
Bilanzsumme (Mio. €)	6.546	6.676
Jahresüberschuss (Mio. €)	63	-151
Anzahl Aktien (Stück)		2.500.000
Market Cap. (Mio. €)		5,63
Free Float		> 50%
WKN		A0JM2M
ISIN		DE000A0JM2M1
Bloomberg		B7E GY Equity
Branche		All Industrial
Rechnungslegung		HGB
Marktsegment		Open Market
Transparenzlevel		Entry Standard
Geschäftsjahr		30.06.
Kurs 17.06.2009 (XETRA-Schluss)		€ 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.

Derzeit gehören zum Beteiligungsportfolio die Unternehmen SMB David GmbH (40%), maxxtec AG (13,56%), INHECO (42%) und H.SCHREINER (100%). Der Buchwert der Beteiligungen beläuft sich derzeit auf 5,4 Mio. Euro.

Im Jahr 2008 erwirtschafteten die Unternehmen einen Umsatz von insgesamt 63 Mio. Euro bei einem Gewinn vor Steuern und Abschreibungen (EBITDA) von 3,4 Mio. Euro. Für 2009 wird ein Umsatz der vier Portfoliounternehmen von 75 Mio. Euro erwartet.

An ihren Anteilen gemessen kann der Blue Cap AG ein Pro Forma Umsatz in Höhe von 21,9 Mio. Euro und ein EBITDA von über 1,4 Mio. Euro zugeordnet werden. Dies entspricht bei dem derzeitigen Aktienkurs einem EBITDA-Gewinn-Verhältnis von lediglich ca. 3,5. Zum Jahresende 2008 verfügte Blue Cap bei einer Bilanzsumme von 6,9 Mio. Euro über eine Eigenkapitalquote von über 96% und ist damit sehr solide finanziert.

Portfolio

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 Dow Chemical und BASF ebenso wie Zulieferfirmen der Bauindustrie und Entwicklungsabteilungen der Industrie.

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 15 Mio. Euro bei einer EBITDA Marge von 7%.

Das Unternehmen dürfte auch in Zukunft vom weltweit ansteigenden Klima- und Energiebewusstsein profitieren, da das Thema Energieeffizienz im den Bereichen Neubau und Altbau sanierung eine immer größere Rolle spielt. Über die nächsten 10 Jahre wird nach eigenen Angaben ein durchschnittliches Wachstum von ca. 8% erwartet.

SMB-DAVID ist mit einem Umsatzanteil von 80% Weltmarktführer in der Herstellung von Maschinen zur Isolier- und Dämmstoffbearbeitung.

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

Blue Cap AG

18. Juni 2009

Maxxtec

Die maxxtec AG entwickelt und produziert Anlagen für wärmetechnische Industrieprozesse sowie zur Gewinnung von Energie aus nachwachsenden Rohstoffen und Restwärme. Das Tochterunternehmen Adoratec stellt die sehr wirtschaftlichen ORC-Biomassekraftwerke („Organic Rankine Cycle“) her, bei welcher eine Turbine nicht durch Wasser, sondern einer organischen Flüssigkeit angetrieben wird.

Die derzeit 70 Mitarbeiter erwirtschaften ca. 70% des Umsatzes in der Entwicklung von Anlagen zur Erzeugung erneuerbarer Energien aus Biomasse (insbesondere biogenen Festbrennstoffen wie Holzresten). Das Unternehmen verfügt dabei nach eigenen Angaben über eine führende Marktposition.

Seit der Geschäftsaufnahme im Jahr 1996 betrug das durchschnittliche Umsatzwachstum ca. 50% pro Jahr. Maxxtec trifft in seiner stark wachsenden Nische bisher nur auf wenige direkte Wettbewerber und hat durch den ständig steigenden Anteil der Biomasse an der Stromproduktion ein weiterhin hervorragendes Marktumfeld.

Das Unternehmen erwirtschaftete im Jahr 2008 einen Umsatz von 32 Mio. Euro bei einer EBITDA- Marge von derzeit 3,6%.

Im Februar 2009 hat Siemens Venture Capital (SVC) ca. 20% an Maxxtec für etwa 10 Mio. Euro im Rahmen einer Kapitalerhöhung erworben. Bei dem von Siemens Venture Capital zugrunde gelegten Unternehmenswert von 50 Mio. Euro ist alleine Blue Cap's Anteil an maxxtec mit 6,8 Mio. Euro höher als Blue Cap's derzeitige Marktkapitalisierung.

Maxxtec's Unternehmenswert ist nach Bewertung von Siemens Venture Capital mit 50 Mio. Euro höher als Blue Cap's derzeitige Marktkapitalisierung.

INHECO

INHECO Industrial Heating & Cooling GmbH wurde im Jahr 2000 gegründet 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. Insbesondere bei der PCR (Polymerase Chain Reaction) im Bereich der Biotechnologie, mit welcher die DNA in Vitro repliziert wird, können durch eine hohe Exaktheit beim schnellen Wechsel zwischen Erhitzen und Kühlen somit besonders genaue Ergebnisse erzielt werden.

INHECO wurde im Jahr 2005 mit dem „Deloitte Technology Fast 50 2005“-Award ausgezeichnet.

Zu den Kunden zählen etablierte Konzerne wie Roche, Tecan, General Electric, Perkin-Elmer, Beckmann Coulter und Qiagen. INHECO zählt zu den 50 am schnellsten wachsenden Technologieunternehmen in Deutschland und wurde im Jahr 2007 mit dem Titel „Deloitte Technology Fast 50 2005“ ausgezeichnet.

Die derzeit 35 Mitarbeiter erzielten 2008 einen Umsatz von 7,5 Mio. Euro bei einer EBITDA- Marge von 7,8%. Von dem Umsatz sind ca. 50% durch eigene Patente abgesichert. Etwa ein Drittel von INHECO's Mitarbeitern sind in der Forschung und Entwicklung tätig.

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

H. SCHREINER

Die 1970 gegründete H.SCHREINER Test- und Sonderanlagen GmbH ist ein etabliertes Unternehmen aus dem Bereich Dichtheitsprüfung und Anlagenbau. Es 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.

H. Schreiner ist spezialisiert auf die Dichtheitsprüfung sowohl im Anlagenbau als auch bei den Lecktestgeräten. 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 regionalen Expansion in Europa und anderen sich entwickelnden Industriemärkten.

H. Schreiner ist eines von fünf Unternehmen auf dem oligopolistischen Markt 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%.

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

Blue Cap AG

18. Juni 2009

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: 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 Lurgiallee 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 fanden in den letzten zwölf Monaten keine Veröffentlichungen statt.

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 keine inhaltlichen 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:

18.06.2009

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

Schlusskurse vom 17.06.2009

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.

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

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

- 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 nach Handelsaufnahme 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!

Blue Cap AG

18. Juni 2009

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!