

15.12.2014

Small Caps 2015

SMC Research
Small and Mid Cap Research

Watchlist

Aussichtsreiche Small Caps für 2015

SMC-Branchenresearch | Small Caps

Analysten Dr. Adam Jakubowski und Holger Steffen
Dr. Roger Becker, CEFA und David Szabadvari, CIIA

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46
48143 Münster

Telefon +49 (0) 251-13476-93
Telefax +49 (0) 251-13476-92
E-Mail kontakt@sc-consult.com
Internet www.sc-consult.com

In Kooperation mit

Bank M
Repräsentanz der bhw Bank
und Wertpapiere AG für Investments

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer auf den letzten Seiten!

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|--|---|----|
| Die Watchlist | Aussichtsreiche Small Caps für 2015 | 3 |
| Alphaform AG | Runderneuert | 4 |
| BHS Tabletop AG | Internationale Wachstumschancen | 6 |
| Blue Cap AG | Ausbau der Kernbereiche | 8 |
| co.don AG | Zentrale EU-Zulassung im Fokus | 10 |
| GBK AG | Solide Basis mit Upsidepotenzial | 12 |
| Geratherm AG | Diversifizierter Problemlöser | 14 |
| Halloren Schokoladenfabrik AG | Weichenstellung für weiteres Wachstum | 16 |
| LS telcom AG | Wegbereiter der mobilen Kommunikation | 18 |
| m4e AG | Hohes Skalierungspotenzial | 20 |
| Muehlhan AG | Wende eindrucksvoll vollzogen | 22 |
| Müller - Die lila Logistik AG | Die Ernte kann beginnen | 24 |
| Nanofocus AG | Vom Geräte- zum Anlagenentwickler | 26 |
| SFC Energy AG | Aussichtsreiche Produktoffensive | 28 |
| SHF Communication Technologies AG | Need for Speed | 30 |
| Splendid Medien AG | In höheren Gang geschaltet | 32 |
| Twintec AG | Nicht wiederzuerkennen | 34 |
| United Labels AG | Chancen durch E-Commerce | 36 |
| Vectron Systems AG | Zwei neue Wachstumstreiber | 38 |
| Vita 34 AG | Konsolidierer bei Nabelschnurblutbanken | 40 |
| Impressum & Disclaimer | | 42 |

Die Watchlist

Aussichtsreiche Small Caps für 2015

Antizipative Small-Cap-Strategie

Seit dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise im Jahr 2009 haben sich die Aktienmärkte – mit einer kurzen Unterbrechung in 2011 – deutlich erholt. In dieser Zeit ist der DAX von weniger als 4.000 Punkten um mehr als 150 Prozent geklettert und hat erstmalig die Marke von 10.000 Punkten überwunden. Wie weit der Aufschwung noch anhalten wird, vermag heute niemand zu sagen. Nach der Erfahrung aus früheren Zyklen kann aber vergleichsweise verlässlich vorhergesagt werden, dass mit dem fortschreitenden Reifegrad der Hausse der Blick zunehmend auf die Nebenwerte und schließlich insbesondere auch auf die Small-Caps gelenkt wird – auf Segmente also, in denen die Anleger noch unentdeckte Potenziale und unterbewertete Aktien vermuten. In Antizipation dieser Entwicklung wurde für die vorliegende Publikation aus der großen Vielzahl der in Deutschland gehandelten Small-Caps eine Auswahl von 19 Unternehmen getroffen, die die mit der Studie betrauten Analysten als besonders beachtenswert einstufen.

Überzeugende Equity-Story als Kernkriterium

Als zentrales Kriterium für die Aufnahme in die vorliegende Publikation wurde das Vorliegen einer Equity-Story verwendet, die für die nahe und weitere Zukunft überdurchschnittlich steigende Erträge und damit auch ein signifikantes fundamentales Kurspotenzial verspricht. Worauf diese Erwartung basiert, variiert zwischen den aufgenommenen Unternehmen stark. So enthält die Auswahl einige Unternehmen, die gerade eine umfassende Restrukturierung oder einen vollzogenen Turnaround hinter sich haben; daneben haben wir aber auch Firmen aufgenommen, bei denen zuletzt höhere Investitionen und Expansionskosten die Ergebnisentwicklung belastet hatten, die aber nun in eine Phase wieder steigender Gewinne kommen könnten.

Große Branchenvielfalt

Um eine breite Streuung zu ermöglichen, wurde die Auswahl sektorspezifisch offen gehalten. Dementsprechend erstreckt sich die Spanne der vertretenen Branchen von der Medizintechnik, über Hochtechnologie und Beteiligungsgesellschaften bis zum Medienbereich. Die größte Häufung betrifft aber Unternehmen, die ihre Märkte mit einer innovativen technologischen Entwicklung adressieren, sei es als kleiner Nischenanbieter oder als (potenzieller) Großserienlieferant.

Geringe Liquidität

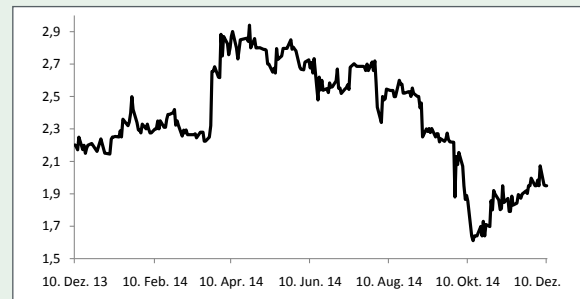
Ein nicht zu vermeidender Nebeneffekt der Ausrichtung dieser Publikation auf Unternehmen mit einer geringen Marktkapitalisierung ist die in mehreren Fällen niedrige Liquidität der Aktien. Bei rund der Hälfte der besprochenen Werte werden im Durchschnitt weniger als 20 Tsd. Euro pro Tag umgesetzt, was die Volatilität der Papiere deutlich erhöhen kann. Eine gewisse Absicherung liefern aber die zum Teil attraktiven Dividendenrenditen, die bei mehreren Unternehmen der Auswahl unseren Erwartungen zufolge zwischen 3 und 4 Prozent liegen dürften.

Splendid Medien AG: In höheren Gang geschaltet

Equity Story

Filmvermarktung und Dienstleistungen für die Filmindustrie: Mit dieser Kombination gehört die Kölner Splendid Medien AG zu den führenden Medienunternehmen in Deutschland. Zu den angebotenen Dienstleistungen gehören dabei Services wie die Synchronisation oder das Premastering von DVDs oder Downloadfiles, im letztgenannten Bereich fungiert Splendid u.a. als Content-Aggregator für iTunes. Obwohl das Service-Segment in den letzten beiden Jahren sehr dynamisch gewachsen ist, stellt die Filmvermarktung, der Ursprung des Unternehmens, mit einem Umsatzanteil von zuletzt 90 Prozent immer noch den klar dominierenden Geschäftsbereich dar. Splendid betreibt dieses Geschäft bereits seit über 35 Jahren, verfügt über eine Filmbibliothek aus 1.300 Titeln und deckt alle Auswertungsstufen (Kino, DVD, Internet, Pay-TV und Free-TV) ab. Den thematischen Schwerpunkt bilden dabei die Kategorien Action/ Horror sowie Special-Interest-Dokumentationen, die überwiegend unter Umgehung der Kiniauswertung direkt als DVD bzw. Blu-ray vermarktet werden. Bei dieser Direct-to-DVD/BR-Vermarktung ist Splendid hierzulande sogar marktführend. Seit drei Jahren wird der Fokus aber zunehmend auch auf kinogängige Filme sowie auf stärker familienkompatible Themen erweitert.

Damit verbunden waren seit 2011 kräftig steigende Investitionen ins Filmvermögen sowie aufgrund der intensivierten Kinopräsenz deutlich erhöhte Marketingaufwendungen, in deren Folge sich die Ergebnisentwicklung von dem weiterhin dynamischen Umsatzwachstum entkoppelt hat. Dieser Trend setzt sich auch im Jahr 2014 fort, dürfte aber 2015 drehen, wenn sich die Relation aus Marketingkosten und Lizenzlöhnen wieder normalisiert.



Stammdaten

| | |
|------------------------------|-----------------------|
| Sitz | Köln |
| Branche | Medien |
| Mitarbeiter | 130 |
| Geschäftsjahr | 31.12. |
| ISIN | DE0007279507 |
| Marktsegment | General Standard |
| Aktienzahl | 9,79 Mio. Stück |
| Kurs | 2,0 Euro |
| Market Cap | 29,6 Mio. Euro |
| Free-Float | 29,0 % |
| Kurs Hoch/Tief (12 M) | 2,94 Euro / 1,64 Euro |
| Ø Umsatz (12M Xetra) | 12,5 Tsd. Euro |

| Mio. Euro | 2013 | 2014e | 2015e |
|--------------------------|-------|--------|--------|
| Umsatz | 54,9 | 64,0 | 67,2 |
| EBIT | 4,08 | 1,50 | 4,00 |
| JÜ | 3,59 | 0,90 | 3,30 |
| EpS | 0,37 | 0,09 | 0,34 |
| Dividende | 0,10 | 0,05 | 0,10 |
| Ums.-Wachstum | 9,6% | 16,5% | 5,0% |
| JÜ-Wachstum | -1,8% | -74,9% | 266,7% |
| KUV | 0,36 | 0,31 | 0,29 |
| KGV | 5,5 | 21,8 | 5,9 |
| EV / Umsatz | 0,59 | 0,50 | 0,48 |
| EV / EBIT | 7,9 | 21,4 | 8,0 |
| Dividendenrendite | 5,0% | 2,5% | 5,0% |

Splendid Medien AG / SWOT-Analyse

Stärken

- Starke Marktstellung in ausgewählten Segmenten des Home Entertainment.
- Stark wachsendes und hochprofitables Dienstleistungssegment sorgt für eine Verstärkung der Geschäftszahlen.
- Große Filmbibliothek, die offensiv abgeschrieben wird und signifikante stille Reserven enthalten dürfte.
- Lange Phase profitablen Wachstums belegt die Funktionsfähigkeit des Geschäftsmodells.

Schwächen

- Das Filmgeschäft ist sehr erratisch, gerade im Kino hängt der Geschäftserfolg hochgradig vom Abschneiden einzelner Filme ab.
- Der Kinoerfolg blieb in den letzten beiden Jahren hinter den Erwartungen.
- Der mehrstufige Auswertungszyklus bedingt stark schwankende und asynchron verlaufende Lizenzeinnahmen und Marketingaufwendungen.
- Das eigene Video-on-Demand-Portal Videociety konkurriert mit finanzstarken Wettbewerbern.

Chancen

- Der Bedarf an hochwertigem Filmcontent dürfte trotz aller Strukturverschiebungen weiter zunehmen.
- Der seit 2011 eingeleiteten Wachstumsoffensive dürfte bald die Erntephase folgen, in der die jüngsten Neuveröffentlichungen verstärkt in ertragsreichere und aufwandsärmere Auswertungsstufen vorrücken.
- Das VoD-Portal Videociety soll ab 2015 mit höherem Marketingbudget spürbar wachsen.
- Im Filmgeschäft können einzelne Volltreffer für sehr starke Gewinnausschläge sorgen.

Risiken

- Der Erfolg einzelner Filme kann trotz bester Vorbereitung deutlich unter den Planungen bleiben.
- Gerade bei kinogängigen Filmen bedeutet mangelnder Zuschauerzuspruch aufgrund des teuren Marketing oft hohe Verluste.
- Der Wettbewerb um attraktive Filme ist intensiv und gerade bei potenzialträchtigen Projekten preistreibend.
- Die Strukturverschiebung im Home Entertainment zugunsten des elektronischen Vertriebs ist tendenziell mit geringeren Dienstleistungsvolumina verbunden.

Fazit

Die Splendid Medien AG zeigt seit Jahrzehnten, dass sie ihr schwieriges Geschäft beherrscht und die richtige Mischung aus kaufmännischer Vorsicht, Risikofreude und dem Gespür für attraktive Filme findet. Seit 2012 hat das Unternehmen nun einen intensiveren Expansionspfad eingeschlagen, und unter Inkaufnahme von Ergebnisbußen das Investitionsvolumen sowie die Präsenz in der ertrags- und risikoreicheren Kinoauswertung erhöht. Ab 2015 könnte dieser Wachstumssprung in steigenden Gewinnen münden, wenn auch die zuletzt enttäuschenden Kinostarts verdeutlicht haben, dass der Erfolg hier kein Selbstläufer ist.

Impressum & Disclaimer

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, und sc-consult GmbH, Münster.

Verfasser der vorliegenden Watchlist:

biw AG – BankM: Dr. Roger Becker, CEFA, David Szabadvari CIIA, Analysten. Wir bedanken uns für die qualifizierte Unterstützung von Stephanie Dubai im Rahmen ihres Praktikums.

sc-consult GmbH: Dr. Adam Jakubowski und Holger Steffen, Analysten.

Die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG und die sc-consult GmbH unterliegen der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt, und der Europäischen Zentralbank, Kaiserstraße 29, 60311 Frankfurt, Deutschland.

Die Finanzinstrumente folgender Emittenten werden analysiert: Alphaform AG, BHS Tabletop AG, Blue Cap AG, co.don AG, GBK AG, Geratherm AG, Halloren Schokoladenfabrik AG, LS telcom AG, m4e AG, Muehlhan AG, Müller - Die lila Logistik AG, Nanofocus AG, SFC Energy AG, SHF Communication AG, Splendid Medien AG, Twintec AG, United Labels AG, Vectron Systems AG, Vita 34 AG.

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

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 Analysen wurden den Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs gemäß DVFA-Kodex zugänglich gemacht. Aus diesen Tatsachenabgleichen resultierten textliche Änderungen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden: Für diese Watchlist wurden keine quantitativen Unternehmensbewertungen durchgeführt.

3. Datum der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse: 15.12.2014

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten: Schlusskurse vom 10.12.2014

5. Aktualisierungen: Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analysen 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 (BankM - biw AG) und sc-consult GmbH behalten 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 - biw AG bzw. sc-consult GmbH.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM - biw AG kann auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten beruhen, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM - biw AG hat mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, keine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM - biw AG (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM - biw AG gebundene Vermittler der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, 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,

- 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 innerhalb der vergangenen 12 Monate 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.

Bei der Erstellung dieses Dokuments sind bei sc-consult GmbH keine weiteren Interessenkonflikte aufgetreten. Insbesondere a) unterhält die sc-consult GmbH mit keinem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, eine Auftragsbeziehung (z.B. Research-Coverage, Investor-Relations-Dienstleistungen), den Emittenten wird jedoch gegen Zahlung einer Veröffentlichungsgebühr angeboten, die Studie auf der Homepage des Unternehmens zu veröffentlichen,

b) halten keine an der Studiererstellung beteiligten Personen zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Emittenten oder derivative Instrumente auf dessen Wertpapier

c) wurde keines der Unternehmen in ein von sc-consult GmbH betreutes Musterdepot aufgenommen.

2. Die BankM - biw AG betreut bis auf die Blue Cap AG und die co.don AG keinen der Emittenten als Designated Sponsor. BankM - biw AG betreut die Blue Cap AG und die co.don AG als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente der Blue Cap AG und der co.don AG - die Gegenstand dieses Dokuments sind - und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM - biw AG und sc-consult GmbH haben Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere bei der BankM - biw AG 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 und sc-consult GmbH führen 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 des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben keine Anteile der Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind 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 - biw AG und der sc-consult GmbH 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 - biw AG und der sc-consult GmbH 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 - biw AG und der sc-consult GmbH 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 - biw AG und der sc-consult GmbH 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 - biw AG und der sc-consult GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung geben die BankM - biw AG und die sc-consult GmbH keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernehmen auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens BankM - biw AG und der sc-consult GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM - biw AG und der sc-consult GmbH bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM - biw AG und der sc-consult GmbH berichtigt werden, ohne dass die BankM - biw AG und der sc-consult GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM - biw AG und der sc-consult GmbH zurückzuführen sind.

Die BankM - biw AG und die sc-consult GmbH übernehmen 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 - biw AG und der sc-consult GmbH zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

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.

© 2014 sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster, Deutschland, und BankM - Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Mainzer Landstraße 61, 60329 Frankfurt, Deutschland.

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

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46
48143 Münster

| | |
|----------|--|
| Telefon | +49 (0) 251-13476-94 |
| Telefax | +49 (0) 251-13476-92 |
| E-Mail | kontakt@sc-consult.com |
| Internet | www.sc-consult.com |

BankM

Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG

Mainzer Landstr. 61
60486 Frankfurt am Main

| | |
|----------|--|
| Telefon | +49 (0) 69-7191838-0 |
| Telefax | +49 (0) 69-7191838-50 |
| E-Mail | research@bankm.de |
| Internet | www.bankm.de |

Satz und Layout: Jens Veerbeck / central-services.de
© Foto: Felix Möckel / istockphoto.com