

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

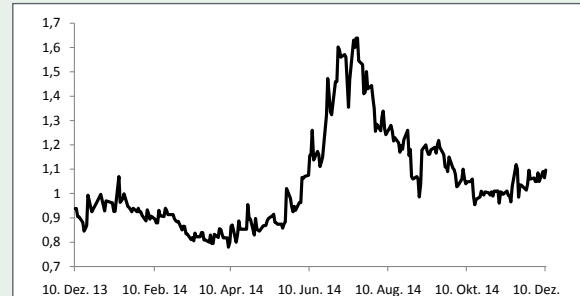
Ein nicht zu vermeidender Nebeneffekt der Ausrichtung dieser Publikation auf Unternehmen mit einer geringen Marktkapitalisierung ist die in mehreren Fällen niedrige Liquidität der Aktien. Bei rund der Hälfte der besprochenen Werte werden im Durchschnitt weniger als 20 Tsd. Euro pro Tag umgesetzt, was 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.

Twintec AG: Nicht wiederzuerkennen

Equity Story

Twintec hat in den vergangenen zwei Jahren einen grundlegenden und vielversprechenden Wandel vollzogen. Beginnend mit dem Einstieg des amerikanischen Private Equity Fonds Perseus LLC im Jahr 2012 wurde das Unternehmen komplett neu aufgestellt. Unter der Führung eines neuen Managements wurden die Eigenkapitalausstattung verbessert, die Kostenstruktur gestrafft, unrentable Geschäftsbereiche aufgegeben und vor allem die Strategie neu justiert. Ein Schlüsselement war dabei die Übernahme der Schweizer Baumot AG, mit der die technologische Basis und die geographische Präsenz verbreitert und die Positionierung als OEM-Zulieferer anstelle des bisher dominierenden Nachrüstgeschäfts entscheidend gestärkt wurde.

Der wichtigste Aspekt der Übernahme war aber sicherlich der Zugang zu der B-Nox SCR-Technologie, mit der der Ausstoß von Stickoxiden aus Dieselmotoren effizienter und vor allem bei deutlich niedrigeren Betriebstemperaturen reduziert werden kann. Damit verfügt das Unternehmen über die notwendige Technologie, mit der Fahrzeughersteller die kommenden Abgasnormen auch nach dem neuen Prüfzyklus, mit dem viele andere Lösungen Schwierigkeiten haben dürften, problemlos erfüllen können. Dementsprechend berichtet Twintec über ein reges Interesse von Fahrzeug- und Motorenherstellern und über eine Vielzahl von laufenden OEM-Projekten in unterschiedlichen Vorbereitungsphasen. Mit drei Partnern ist die Serienproduktion schon gestartet, so dass die OEM-Umsätze bereits dieses Jahr um 400 Prozent auf 9 Mio. Euro steigen und zum ersten Mal seit 2010 ein positives EBITDA ermöglichen sollen. Insgesamt will Twintec den Umsatz bis 2018 vervier- bis verfünffachen, auf 80 bis 100 Mio. Euro.



Stammdaten

Sitz	Königswinter
Branche	Abgastechnik
Mitarbeiter	68
Geschäftsjahr	31.12.
ISIN	DE000A0LSAT7
Marktsegment	Entry Standard
Aktienzahl	32,3 Mio. Stück
Kurs	1,139 Euro
Market Cap	36,8 Mio. Euro
Free-Float	28,7 %
Kurs Hoch/Tief (12 M)	1,699 Euro / 0,76 Euro
Ø Umsatz (12M Xetra)	41,7 Tsd. Euro

Mio. Euro	2013	2014e	2015e
Umsatz	20,9	28,5	33,5
EBIT	-8,24	-1,10	0,00
JÜ	-8,79	-1,28	-0,26
EpS	-0,30	-0,04	-0,01
Dividende	-	-	-
Ums.-Wachstum	-31,1%	36,7%	17,5%
JÜ-Wachstum	-	-	-
KUV	1,76	1,29	1,10
KGV	-	-	-
EV / Umsatz	1,95	1,43	1,21
EV / EBIT	-	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Twintec AG / SWOT-Analyse

Stärken

- Tiefgreifende Restrukturierung des Unternehmens in kurzer Zeit erfolgreich abgeschlossen.
- B-Nox SCR-Technologie verfügt über Blockbuster-Potenzial.
- Der neue Fokus auf das OEM-Geschäft ermöglicht hohes Wachstum mit beträchtlichem Skalierungspotenzial.
- Auf EBITDA-Basis dürfte der Turnaround bereits 2014 erreicht werden.

Schwächen

- Funktionsfähigkeit und vor allem Profitabilität des neuen Geschäftsmodells müssen noch in der Praxis gezeigt werden.
- Die Rückkehr in die Gewinnzone dürfte erst 2016 gelingen.
- Das Vertrauen des Kapitalmarktes scheint trotz der Restrukturierungserfolge noch nicht vollständig wiederhergestellt zu sein.
- Die Liquiditätsbasis ist noch vergleichsweise schmal.

Chancen

- Die zunehmende Verschärfung der Abgasvorschriften und der Prüfzyklen sorgt für rapide steigenden Bedarf an effizienter Abgastechnologie.
- Die für 2015 erwartete US-Zulassung und die begonnene Erschließung des chinesischen Marktes eröffnen weitere Potenziale.
- Die vom Bundestag beschlossene Verlängerung der Förderung von Rußpartikelfiltern kann das Nachrüstgeschäft in 2015 beflügeln.
- Die Twintec-Aktie hat bisher kaum auf die erfolgreiche Restrukturierung reagiert.

Risiken

- Angesichts der Attraktivität des Marktes und großer und finanzstarker Wettbewerber könnte die Innovationsführerschaft eingebüßt werden.
- Das geplante rasante Wachstum kann die Management- und Organisationsstrukturen des mittelständisch geprägten Unternehmens überfordern.
- Eine Expansion in Übersee ist erfahrungsgemäß mit erheblichen Risiken verbunden.

Fazit

Twintec bietet derzeit eine der spannendsten Stories an der deutschen Börse. Aus einem defizitären Nischenanbieter wurde in kurzer Zeit ein Innovationsführer für einen äußerst potenzialträchtigen, weltweiten Markt. Mit neuer Finanzierung, neuem Management, erweiterter Technologie und mit einer neuen Strategie besteht die Chance, in den nächsten Jahren starkes Umsatz- und Gewinnwachstum zu erzielen. Der Kursverlauf legt hingegen nahe, dass die Anleger noch skeptisch sind. Geht alles nach Plan, könnte sich dies aber mit der Vorlage der Zahlen für 2014 ändern.

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