

## Kurzanalyse

### Analyst

Dr. Roger Becker, CEFA, Biologe  
 +49 69 71 91 838-46  
 roger.becker@bankm.de

### Bewertungsergebnis

**KAUFEN**

(vorher: Kaufen)

### Fairer Wert

**€ 1,73**

(vormals: €1,73)

## Erwerb des Traditionsunternehmens Luhns - Wertschöpfungskette weiter verbreitert

Am 11. Mai 2010 vermeldete die Hansa Group AG den Erwerb der Luhns GmbH; der Kauf erfolgt rückwirkend zum 1. Januar 2010. Mit diesem Schritt ist die Hansa Group AG nunmehr am Ende der Wertschöpfungskette angekommen: der bisherige Fokus auf die Produktion und Vertrieb von Tensiden sowie deren Vorstufen wird um die Herstellung und Vermarktung von eigenen Wasch-, Pflege- und Reinigungsmitteln erweitert. Bislang hatte die Hansa Group AG innerhalb ihres Segments „Produktion und Dienstleistung“ Endverbrauchsgüter aus dem Wasch- und Reinigungsmittelbereich in ihrem Tochterunternehmen „Waschmittelwerke Genthin GmbH“ ausschließlich im Auftrag eines Markenherstellers hergestellt und abgefüllt. Der Vorstand bekräftigt, dass durch die nunmehr erfolgende Eigenproduktion keine „Kannibalisierung“ solcher - auch weiterhin durchgeführten - Auftragsproduktionen zur Folge hat, da unterschiedliche Marktsegmente adressiert werden. So beliefert Luhns namhafte Discounter und internationale Handelsunternehmen mit Handelsmarken („Weisse Marken“, „Private Labels“); diese Produkte stehen zwar in genereller Konkurrenz mit Markenartikeln und schöpfen signifikante Marktanteile ab, stellen aber keinen Wettbewerb im spezifischen Sinne innerhalb des Premiumsegments dar.

Die Bilanzierung des Unternehmenserwerbs (Konsolidierung der Luhns) nach IFRS erfolgt im Rahmen des Halbjahresberichts der Hansa Group AG Ende August 2010; daher können wir derzeit noch keine Anpassung unserer Bilanzprognose und somit unserer Bewertung vornehmen (s. unsere Basisstudie vom 3. Mai 2010). Wir werden unsere diesbezüglichen Prognosen nach Veröffentlichung des HJ-Berichts aktualisieren und betrachten die mit der neuen Akquisition verbundenen Wertschöpfungspotentiale derzeit als „Upside“. Mit dem Erwerb der Luhns GmbH und der deutlichen Erweiterung der Wertschöpfungskette werden u.E. weitere Synergien entstehen, die sich nicht nur umsatzseitig, sondern insgesamt auf die Profitabilität des Konzerns positiv auswirken werden.

Im ersten Quartal erzielte die Hansa Group AG einen Umsatz i.H.v. €68 Mio. resultierend in einem EBIT von €3,1 Mio. und einem Vorsteuerergebnis von €2.2 Mio. Damit liegen die Kennzahlen auf Konzernebene, auch ohne Sondereffekte (s. S. 2), voll im Rahmen unserer Planung.

**Auf Basis des erwartungsgemäßen Quartalsergebnisses und angesichts des Upside-Potentials sehen wir unseren fairen Wert von €1,73 mehr als bestätigt.**

### Ergebniskennzahlen (ohne Luhns GmbH)

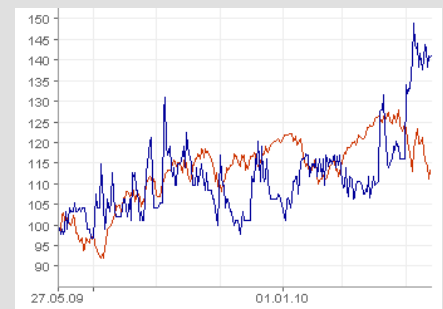
Year	Sales (mln €)	EBITDA (mln €)	EBIT (mln €)	EBT (mln €)	adj. net (mln €)	adj. EPS (€)	DPS (€)	EBIT-Margin	Net-Margin
2009	196,1	55,8	50,5	47,1	4,0	0,08	0,00	25,7%	23,1%
2010e	215,0	18,0	11,5	6,6	5,5	0,11	0,00	5,4%	2,6%
2011e	277,1	25,6	14,5	8,8	6,1	0,13	0,00	5,2%	2,2%
2012e	362,6	35,8	24,9	18,3	12,8	0,27	0,00	6,9%	3,5%
2013e	391,6	41,4	29,6	22,9	16,1	0,33	0,00	7,6%	4,1%

Quelle: BankM-Research

<b>Branche</b>	Chemie
<b>WKN</b>	760 860
<b>ISIN</b>	DE0007608606
<b>Bloomberg/Reuters</b>	H4G GY/H4GG.DE
<b>Rechnungslegung</b>	IFRS/HGB
<b>Geschäftsjahr</b>	31.12.
<b>Halbjahresbericht 2010</b>	August 2010
<b>Marktsegment</b>	Regulierter Markt
<b>Transparenzlevel</b>	General Standard

Finanzkennzahlen	2010e	2011e	2012e
EV/Umsatz	0,9	0,7	0,5
EV/EBITDA	10,5	7,3	5,2
EV/EBIT	16,3	13,0	7,5
P/E bereinigt	11,6	10,4	5,0
Preis/Buchwert	0,7	0,6	0,6
Preis/FCF	-1,9	29,8	15,0
ROE	6,0%	6,4%	12,5%
Dividendenrendite	0,0	0,0	0,0

<b>Anzahl Aktien</b> (Mio. Stück)	48,078
<b>Marktkap. / EV</b> (Mio. €)	63,8/188,0
<b>Free float</b>	57,3%
<b>Ø tägl. Handelsvol.</b> (3M, in T€)	4.549
<b>12 Monate hoch/tief</b> (XETRA-Schluss)	1,40/0,90
<b>Kurs 25.05.2010</b> (XETRA-Schluss)	1,33
<b>Performance</b>	
absolut	1M 6M 12M 18% 30% 33%
relativ	32% 32% 14%
<b>Vergleichsindex</b>	CDAX



Hansa Group AG (blau/schwarz), Performance 1 Jahr vs. CDAX (rot/grau)  
 Quelle: Deutsche Börse AG

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

Diese Studie wurde aufgrund eines Mandatsverhältnisses im Auftrag des Emittenten erstellt, der Gegenstand der Studie ist. BankM – Repräsentanz der biw AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält in diesem Zusammenhang regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Emittenten. Ktienanlagen 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.

## Aktuelle Entwicklungen

### Erwerb der Luhns GmbH

Das Traditionsunternehmen Luhns GmbH erzielte im Geschäftsjahr 2009 mit 320 Mitarbeitern einen Umsatz i.H.v. €170 Mio. sowie ein positives Nachsteuerergebnis nach HGB. Luhns ist an drei Standorten innerhalb Deutschlands vertreten. Das Stammhaus in Wuppertal ist Verwaltungssitz, produziert wird in Greven, NRW (Wasch- und Reinigungsmittel) und Bopfingen, BW (Körperpflegeprodukte). Nach Unternehmensangaben ist Luhns der zweitgrößte Hersteller von Handelsmarken in Deutschland, die Nummer drei in Europa und liefert vor allem an die großen Discounter. Das Unternehmen wurde von der Savanna AG, Schweiz übernommen; die Savanna AG ist nahe stehend im Sinne des IAS 24 mit der Hansa Invest & Trust AG, die an der Hansa Group AG mit 42,7% beteiligt ist.

Die Hansa Group AG erwartet durch die Integration der Luhns GmbH Zugang zu neuen, strategisch wichtigen Kundengruppen. In Verbindung mit dem bisherigen operativen Geschäft, d.h. Handel, Produktion und Vertrieb von Tensiden und Tensidvorstufen, sowie Dienstleistungen können u.E. zukünftig weitere Synergien realisiert werden.

Für 2010 erwartet der Vorstand einen Umsatzbeitrag aus der Luhns GmbH i.H.v. €175 Mio.

### Umsatz und Ergebnis Q1/2010

Der Umsatz im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres i.H.v. €68 Mio. enthält einen Einmalerlös aus dem Verkauf von Anlagenkomponenten. Der erzielte Verkaufspreis dürfte u.E. nicht wesentlich vom Buchwert der Anlagenteile (€13,7 Mio. zum Bilanzstichtag 2009), abweichen. Durch die Buchung als Aufwand in den Bestandsveränderungen wirkt sich der Verkauf nicht auf das Ergebnis aus. Gestiegene Rohstoffpreise, die üblicherweise an die Kunden weiter gegeben werden, trugen ebenfalls zur Umsatzsteigerung bei. Ohne den Sondereffekt aus dem Verkauf der erwähnten Maschinenteile stieg der Umsatz im Vergleich zur Vorjahresperiode um ca. 21%. Das operative Ergebnis (EBIT) ging um 10% zurück, was im Wesentlichen auf die Erhöhung des Produktionsanteils im Unternehmen und des damit einhergehenden erhöhten Materialaufwands zurück zu führen ist.

Insgesamt ist das erste Quartal positiv verlaufen und liegt im Rahmen unserer Annahmen für das Gesamtjahr.

## Entwicklung der Aktie

Seit Jahresbeginn hat die Aktie um 32,6% auf €1,33 zugelegt (Stand 25.05.2010). Im gleichen Zeitraum hat der Vergleichsindex CDAX 6% verloren. Die Aktie hat sich angesichts der rapiden Abwärtsbewegung des Gesamtmarktes hervorragend gehalten und sich sogar gegen den Trend positiv entwickelt. Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen hat sich seit unserer Basisstudie vom 3. Mai 2010 nicht wesentlich verändert und liegt im 3-Monatszeitraum bei knapp 4.000 Stücken pro Tag.

## 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: Dr. Roger Becker, CEFA, Biologe.**

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 Eckert & Ziegler Strahlen- und Medizintechnik AG.

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Dr. Roger Becker	03.05.2010	Kaufen	€1,73

### 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:

**27.05.2010**

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

Schlusskurse vom 25.05.2010

#### 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**

- 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](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 Zusage 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.

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.

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

# Hansa Group AG

27. Mai 2010

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer) - 5/5 -

**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.**

© 2010 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!