

**Leifheit AG**

PROFITABILITÄT WEITER VERBESSERT

Kaufen – Kursziel 25,00 EUR

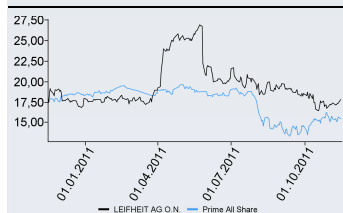
(Kaufen – Kursziel 22,00 EUR)

15.11.2011

Schlusskurs 14.11.2011
(ETR) 17,85 EUR
Bloomberg LEI
WKN 646450
Branche Konsumgüter

Kursperformance

52 Wochen Hoch 26,90 EUR
52 Wochen Tief 16,53 EUR
Prime All
Relativ zu Share
YTD 14,9 %
1 Monat 6,4 %
3 Monate -9,2 %
12 Monate 14,1 %

**Daten zur Aktie:**

EV (Mio. EUR; 2011) 83,9
Marktkapital. (Mio. EUR) 84,8
Anzahl der Aktien (Mio.) 4,7
Streubesitz 31,6%
Handelsvol. Ø (Mio. EUR) 0,07

Hauptaktionäre in %:

HOME Beteiligungen 47,3 %
MKV Verwaltungs GMBH 10,0 %
Jochachim Loh 6,6 %
Leifheit AG 5,2 %

Nächster Termin:

Trading Statement 09.02.2012

Änderungen im Modell in %:

	Umsatz	EBIT	EPS
11e	0,7%	15,3%	20,4%
12e	0,7%	9,6%	12,8%
13e	0,7%	11,4%	14,7%

Christoph Schlienkamp,
Investmentanalyst DVFA

Telefon: +49 (0)211 4952-311
christoph.schlienkamp@bankhaus-
lampe.de

Bitte beachten Sie den Disclaimer am
Ende dieser Publikation.

ERWARTUNGEN ÜBERTROFFEN

Leifheit hat mit der Vorlage der aktuellen Geschäftszahlen unsere Erwartungen übertroffen. Bei einem Umsatzwachstum von 5,7% in den ersten neun Monaten konnte die Gesellschaft das EBIT um 10% verbessern.

Leifheit [€ m]	BHL				BHL			
	Q3 2011	Q3 2011e	Q3 2010	%yoy	9M 2011	9M 2011e	9M 2010	%yoy
Sales	53,4	51,0	49,0	8,9%	164,8	162,4	155,9	5,7%
EBIT	3,7	3,0	1,3	na	7,1	6,4	6,4	10,1%
EBIT-margin	6,9%	5,9%	-2,6%	9,5 PP	4,3%	3,9%	4,1%	0,2 PP
EBT	3,5	2,7	1,7	na	6,1	5,3	4,9	23,9%
EBT-margin	6,7%	5,3%	-3,4%	10,1 PP	3,7%	3,3%	3,2%	0,5 PP

Source: Company information, Bloomberg, Bankhaus Lampe Research

Die Bruttomarge verbesserte sich um 1,3 Prozentpunkte bzw. 6 Mio. € auf 42,5%. Von diesem Anstieg entfallen zwei Drittel auf den Umsatzzuwachs und ein Drittel auf eine verbesserte Umsatzqualität.

Bei der Analyse der Zahlen ist zu beachten, dass hohe Rohstoffpreise das Ergebnis vor allem im Segment Volumengeschäft noch stark belasteten. Zudem enthält das EBIT der ersten neun Monate 2011 keine nennenswerten nicht realisierte Währungseffekte aus der Bewertung von Devisentermingeschäften. Im Vorjahreszeitraum waren noch unrealisierte Währungsverluste von 1,3 Mio. € im EBIT enthalten gewesen.

GUIDANCE ADJUSTIERT

Leifheit geht unverändert davon aus, in 2011 ein Umsatzwachstum von 3% bis 5% zu erreichen. Wir haben nach der Vorlage der Zahlen unsere Prognose von zuvor 4,3% auf 5,0% erhöht. Mit Blick auf die Rohstoffpreisentwicklung der vergangenen Monate ist bisher nicht von einer weiteren Belastung des Ergebnisses im vierten Quartal auszugehen. Zudem konnten durch Verkaufspreisanpassungen, die Leifheit seit dem dritten Quartal 2011 umsetzt, die erhöhten Rohstoffpreise teilweise kompensiert werden. Somit erwartet die Gruppe für das Jahr 2011 ein zweistelliges EBIT (alte Guidance: Ergebniswachstum gegenüber 2010 (8,8 Mio. €)). Wir waren zuvor von einem EBIT von 9,9 Mio. € ausgegangen. Dieser Wert erhöht sich nun um 15% auf 11,4 Mio. €.

ERHÖHUNG DES KURSZIELS VON 22,00 € AUF 25,00 €

Wir fühlen uns erneut in unserer Sicht bestätigt, dass die strategischen Weichenstellungen richtig sind und zu deutlichen Gewinnsteigerungen führen. Mit einem KGV₂₀₁₂ von 10,9 und einer Dividendenrendite von 7% bleibt die Aktie ein klarer Kauf.

in Mio. EUR	2009	2010	2011e	2012e	2013e
Umsatz	206,8	211,0	221,5	230,4	239,6
EBIT	3,1	8,8	11,4	12,2	13,4
EBIT-Marge	1,5%	4,2%	5,2%	5,3%	5,6%
Nettofinanzverbind.	-32,7	-46,4	-42,3	-44,4	-46,3
Freier Cash-flow	37,0	29,8	7,9	7,8	8,1
EPS (in EUR)	0,66	3,59	1,51	1,63	1,81
DPS (in EUR)	3,00	3,00	1,20	1,30	1,40
Dividendenrendite je Aktie	16,8%	16,8%	6,7%	7,3%	7,8%
EV/Umsatz	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3
EV/EBIT	30,7	9,1	7,3	6,7	6,0
Kurs-Gewinn-Verhältnis	27,2	5,0	11,9	10,9	9,8

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

KENNZAHLEN

Leifheit AG – Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR	2009		2010		2011e		2012e		2013e	
Umsatz	206,8	100,0%	211,0	100,0%	221,5	100,0%	230,4	100,0%	239,6	100,0%
Veränderung zum Vorjahr	-26,1%		2,0%		5,0%		4,0%		4,0%	
Umsatzkosten	-119,5	-57,8%	-121,6	-57,6%	-127,4	-57,5%	-131,3	-57,0%	-136,1	-56,8%
Veränderung zum Vorjahr	-27,1%		1,8%		4,7%		3,1%		3,6%	
Bruttoergebnis vom Umsatz	87,3	42,2%	89,3	42,4%	94,1	42,5%	99,1	43,0%	103,5	43,2%
Veränderung zum Vorjahr	-24,6%		2,4%		5,4%		5,2%		4,5%	
Vertriebs- und Marketingkosten	-65,0	-31,4%	-66,3	-31,4%	-65,5	-29,6%	-69,1	-30,0%	-71,9	-30,0%
Veränderung zum Vorjahr	-25,4%		2,1%		-1,3%		5,5%		4,0%	
Allgemeines und Verwaltung	-13,1	-6,3%	-11,4	-5,4%	-12,8	-5,8%	-13,3	-5,8%	-13,8	-5,8%
Veränderung zum Vorjahr	-25,6%		-13,4%		12,7%		4,0%		4,0%	
Forschung und Entwicklung	-3,7	-1,8%	-3,7	-1,8%	-3,5	-1,6%	-3,5	-1,5%	-3,5	-1,5%
Veränderung zum Vorjahr	-50,3%		1,6%		-6,6%		0,0%		0,0%	
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-2,3	-1,1%	0,9	0,4%	-0,9	-0,4%	-0,9	-0,4%	-0,9	-0,4%
Veränderung zum Vorjahr	---		---		---		0,0%		0,0%	
EBITDA	14,1	6,8%	17,7	8,4%	18,1	8,2%	19,4	8,4%	21,1	8,8%
Veränderung zum Vorjahr	7,2%		25,3%		2,5%		7,2%		8,5%	
Abschreibungen	11,0	5,3%	8,9	4,2%	6,7	3,0%	7,2	3,1%	7,7	3,2%
Veränderung zum Vorjahr	38,6%		-19,0%		-24,8%		7,5%		6,9%	
EBITA	3,1	1,5%	8,8	4,2%	11,4	5,2%	12,2	5,3%	13,4	5,6%
Veränderung zum Vorjahr	-40,3%		>100%		30,0%		7,0%		9,4%	
Abschreibung Geschäfts-/ Firmenwerte	0,0	-	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		---		---		---	
Abschreibungen imm. Vermögenswerte	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		---	
EBIT	3,1	1,5%	8,8	4,2%	11,4	5,2%	12,2	5,3%	13,4	5,6%
Veränderung zum Vorjahr	-40,3%		>100%		30,0%		7,0%		9,4%	
Finanzergebnis	-2,0	-1,0%	-2,1	-1,0%	-1,9	-0,9%	-1,9	-0,8%	-1,9	-0,8%
Veränderung zum Vorjahr	-21,4%		5,6%		-10,4%		0,0%		0,0%	
Erg. der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,1	0,5%	6,7	3,2%	9,5	4,3%	10,3	4,5%	11,5	4,8%
Veränderung zum Vorjahr	-58,2%		>100%		42,9%		8,4%		11,1%	
Außerordentlicher Ertrag / Verlust	0,0	-	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		---		---		---	
EBT	1,1	0,5%	6,7	3,2%	9,5	4,3%	10,3	4,5%	11,5	4,8%
Veränderung zum Vorjahr	-57,8%		>100%		42,9%		8,4%		11,1%	
Steuern	-1,4	-0,7%	-0,6	-0,3%	-2,4	-1,1%	-2,6	-1,1%	-2,9	-1,2%
Veränderung zum Vorjahr	-34,8%		-61,7%		>100%		8,4%		11,1%	
Steuerquote	128,6%		8,3%		25,0%		25,0%		25,0%	
Nettogewinn aus fortge. Aktivitäten	-0,3	-0,2%	6,1	2,9%	7,2	3,2%	7,8	3,4%	8,6	3,6%
Veränderung zum Vorjahr	---		---		16,9%		8,4%		11,1%	
Nettogewinn aus nicht fortge. Aktivitäten	3,4	1,7%	10,9	5,2%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	---		>100%		---		---		---	
Anteile anderer Gesellschafter	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Nettogewinn (ber.)	3,1	1,5%	17,1	8,1%	7,2	3,2%	7,8	3,4%	8,6	3,6%
Veränderung zum Vorjahr	>100%		0,0%		-58,1%		8,4%		11,1%	
Anzahl der Aktien	4,7		4,7		4,7		4,7		4,7	
EPS (in EUR)	0,66		3,59		1,51		1,63		1,81	

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Leifheit AG - Bilanz

Aktiva (in Mio. EUR)	2009		2010		2011e		2012e		2013e	
Langfristige Vermögensgegenstände	76,2	34,2%	69,7	33,7%	72,2	35,5%	74,2	35,9%	76,2	36,2%
Sachanlagen	44,3	19,9%	35,9	17,3%	38,0	18,7%	40,0	19,3%	42,0	19,9%
Immaterielle Vermögenswerte	21,7	9,7%	20,3	9,8%	20,3	10,0%	20,3	9,8%	20,3	9,6%
Finanzielle Vermögenswerte	0,6	0,3%	0,1	0,0%	0,5	0,2%	0,5	0,2%	0,5	0,2%
sonstige langfristige Vermögenswerte	9,6	4,3%	13,4	6,5%	13,4	6,6%	13,4	6,5%	13,4	6,4%
Kurzfristige Vermögensgegenstände	146,6	65,8%	137,3	66,3%	131,0	64,5%	132,6	64,1%	134,5	63,8%
Vorräte	51,2	23,0%	39,4	19,0%	35,0	17,2%	35,0	16,9%	35,0	16,6%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	57,0	25,6%	45,5	22,0%	48,5	23,9%	48,0	23,2%	48,0	22,8%
Sonstige kfr. Vermögensgegenstände	5,7	2,6%	6,0	2,9%	4,2	2,1%	4,2	2,0%	4,2	2,0%
Wertpapiere	0,0	0,0%	20,1	9,7%	20,1	9,9%	20,1	9,7%	20,1	9,6%
Flüssige Mittel	32,7	14,7%	26,3	12,7%	23,2	11,4%	25,2	12,2%	27,2	12,9%
Summe Aktiva	222,8	100,0%	207,0	100,0%	203,2	100,0%	206,8	100,0%	210,7	100,0%

Passiva (in Mio. EUR)	2009		2010		2011e		2012e		2013e	
Eigenkapital	100,9	45,3%	101,5	49,0%	94,4	46,5%	96,5	46,7%	98,9	46,9%
Eigenkapital (vor Dritten)	100,8	45,3%	101,4	49,0%	94,3	46,4%	96,4	46,6%	98,8	46,9%
Minderheitenanteile	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%
Langfristiges Fremdkapital	54,0	24,2%	46,5	22,5%	48,3	23,8%	48,8	23,6%	49,3	23,4%
Rückstellungen für Pensionen	44,1	19,8%	41,3	20,0%	41,3	20,3%	41,3	20,0%	41,3	19,6%
Sonstige Rückstellungen	3,8	1,7%	2,8	1,4%	3,0	1,5%	3,5	1,7%	4,0	1,9%
Langfristige zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	6,1	2,7%	2,4	1,2%	4,0	2,0%	4,0	1,9%	4,0	1,9%
Kurzfristiges Fremdkapital	68,0	30,5%	58,9	28,5%	60,5	29,8%	61,5	29,7%	62,5	29,7%
Kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0%	0,0	0,0%	1,0	0,5%	1,0	0,5%	1,0	0,5%
Sonstige Rückstellungen kurzfr.	5,0	2,2%	5,2	2,5%	5,5	2,7%	5,5	2,7%	5,5	2,6%
Verbindlich. aus Lieferung und Leistung	58,8	26,4%	52,7	25,4%	53,0	26,1%	54,0	26,1%	55,0	26,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	4,2	1,9%	1,1	0,5%	1,0	0,5%	1,0	0,5%	1,0	0,5%
Summe Passiva	222,8	100,0%	207,0	100,0%	203,2	100,0%	206,8	100,0%	210,7	100,0%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Leifheit AG – Kapitalflussrechnung

in Mio. EUR	2009	2010	2011e	2012e	2013e
Nettogewinn (ber.)	3,1	17,1	7,2	7,8	8,6
Abschreibungen	11,0	8,9	6,7	7,2	7,7
Abschreibungen auf Firmenwerte & Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Rückstellungen	1,4	0,9	0,4	0,5	0,5
Sonstiges	-12,2	-20,7	-0,7	0,0	0,0
Operativer Cash-flow (vor W/C-Änderung)	3,3	6,2	13,6	15,5	16,8
Änderung der Vorräte	22,3	-7,2	4,4	0,0	0,0
Änderung der Forderungen aus LuL	13,1	11,4	-3,0	0,5	0,0
Änderung der Verbindlichkeiten aus LuL	5,1	2,2	0,3	1,0	1,0
Änderung des sonstigen Working Capitals	0,0	0,0	1,8	0,0	0,0
Operativer Cash-flow	43,8	12,6	17,1	17,0	17,8
Auszahlungen für Investitionen (Capex)	-7,5	-6,2	-8,8	-9,2	-9,7
Auszahlungen für Akquisitionen	0,0	-5,6	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	0,0	-0,2	-0,4	0,0	0,0
Ergebnis aus Anlageabgängen	0,6	29,0	0,0	0,0	0,0
Einnahmen aus Finanzanlagen	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Cash-flow aus Investitionstätigkeit	-6,8	17,1	-9,2	-9,2	-9,7
Freier Cash-flow	37,0	29,8	7,9	7,8	8,1
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung von Finanzverbindlichkeiten	-7,7	0,0	1,0	0,0	0,0
Erwerb von eigenen Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiger Finanzierungs-Cash-flow	0,0	-20,0	1,6	0,0	0,0
Dividendenzahlungen	-2,9	-14,3	-14,2	-5,7	-6,2
Cash-flow aus Finanzierungstätigkeit	-10,5	-34,3	-11,6	-5,7	-6,2
Zunahme/ Abnahme der liquiden Mittel	26,5	-4,5	-3,7	2,1	1,9
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	0,1	-1,3	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel zum Periodenbeginn	6,2	32,7	26,9	23,2	25,2
Veränderung der liquiden Mittel insgesamt	26,5	-5,8	-3,7	2,1	1,9
Liquide Mittel zum Periodenende	32,7	26,9	23,2	25,2	27,2

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Leifheit AG – Kennzahlen					
	2009	2010	2011e	2012e	2013e
Ergebniskennzahlen					
EPS	0,66	3,59	1,51	1,63	1,81
Buchwert je Aktie	21,25	21,37	19,88	20,31	20,82
Freier Cash-flow je Aktie	7,78	6,26	1,66	1,63	1,71
Dividende je Aktie	3,00	3,00	1,20	1,30	1,40
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	5,5	4,6	5,1	4,6	4,2
EV/EBIT	24,8	9,2	8,1	7,4	6,6
Kurs-Gewinn-Verhältnis	21,2	5,0	13,0	12,0	10,8
Kurs-Buchwert-Verhältnis	0,7	0,8	1,0	1,0	0,9
Dividendenrendite je Aktie	21,5%	16,7%	6,1%	6,6%	7,1%
Rentabilitätskennzahlen					
EBITDA-Marge	6,8%	8,4%	8,2%	8,4%	8,8%
EBIT-Marge	1,5%	4,2%	5,2%	5,3%	5,6%
Nettoumsatzrendite	1,5%	8,1%	3,2%	3,4%	3,6%
Return on capital employed (ROCE)	2,5%	8,6%	11,1%	11,9%	12,8%
Produktivitätskennzahlen					
Kapitalumschlag	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
Operating Leverage	0,4	-1,8	-0,3	-0,1	-0,1
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd.)	179	186	203	209	214
EBIT/Mitarbeiter (in Tsd.)	3	8	10	11	12
Anzahl der Mitarbeiter (in Tsd.)	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	45,3%	49,0%	46,5%	46,7%	46,9%
Nettofinanzverbind.	-32,7	-46,4	-42,3	-44,4	-46,3
Nettofinanzverbind./ Eigenkapital	-32,4%	-45,7%	-44,8%	-46,0%	-46,8%
Zinsdeckung	1,3	3,1	4,8	5,1	5,6
Nettofinanzverbind./ EBITDA	-2,32	-2,62	-2,33	-2,28	-2,20
Working Capital	49,4	32,2	30,5	29,0	28,0
Veränderung Working Capital	-29,9	-17,2	-1,7	-1,5	-1,0
WC / Umsatz	23,9%	15,3%	13,8%	12,6%	11,7%
Lagerdauer (Tage)	90	68	58	55	53
Inkassoperiode (Tage)	101	79	80	76	73
Zahlungsziel Lieferanten (Tage)	104	91	87	86	84
Geldumschlag (Tage)	87	56	51	45	42
Invest. in Sachanlagen / Abschreibungen	0,68	0,70	1,31	1,28	1,26
Sonstige Kennzahlen					
CAGR Umsatz (letzte 3 Jahre)	-9,2%	-8,6%	-7,5%	3,7%	4,3%
CAGR EBIT (letzte 3 Jahre)	-14,0%	55,2%	29,7%	57,5%	15,0%
CAGR Konzernergebnis (letzte 3 Jahre)	-10,5%	-274,8%	157,5%	35,4%	-20,4%
Ausschüttungsquote	456,9%	83,5%	79,7%	79,7%	77,2%
Freier Cash-flow	37,0	29,8	7,9	7,8	8,1
Free Cash-flow-Rendite	55,8%	34,8%	8,5%	8,3%	8,7%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während eines Zeitraums von zwölf Monaten. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung „Kaufen“, dass die erwartete Wertentwicklung mindestens 10% ist. „Halten“ bedeutet eine Kursbewegung in einer Bandbreite von 0% bis 10%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele entweder auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die der jeweilige Analyst für vergleichbar erachtet, oder auf einer Kombination dieser beiden Analysen. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird vom Analysten unter Berücksichtigung der möglichen Entwicklung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über Veränderungen der Anlageurteile/Kursziele für die Leifheit AG der vergangenen zwölf Monate:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
17.08.2011	19,95 EUR	Kaufen	22,00 EUR

Die Verteilung der Anlageempfehlungen in unserem Anlageuniversum stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (01.10.2011):

Anlageurteil	Basis: alle analysierten Werte	Basis: Werte mit Investmentbankingbeziehungen
Kaufen	69,6%	75,0%
Halten	22,6%	0,0%
Verkaufen	7,8%	25,0%
Unter Beobachtung	0,0%	0,0%

Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten

Die von der Bankhaus Lampe KG im Rahmen ihres Interessenkonflikt-Managements zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten ergriffenen Maßnahmen basieren u. a. auf der funktionalen Trennung sensibler Geschäftsbereiche, der Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen durch Errichtung von Informationsbarrieren, Schaffung organisatorischer Regelungen hinsichtlich der Behandlung von vertraulichen und sensiblen Informationen innerhalb und außerhalb der Vertraulichkeitsbereiche und der Überwachung und Beschränkung eigener Wertpapiergeschäfte für Mitarbeiter in sensiblen Bereichen der Bankhaus Lampe KG. Interessenkonflikte, die sich trotz der getroffenen Maßnahmen nicht vermeiden lassen sollten, werden offen gelegt. Die Einhaltung der internen und organisatorischen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten wird durch die unabhängige Compliance-Stelle überwacht.

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Gesellschaften existieren:

Gesellschaft	Disclosure
Leifheit AG	10

- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen halten eine Beteiligung in Höhe von mindestens 1% des Grundkapitals an dieser Gesellschaft.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien dieser Gesellschaft.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen halten an den Aktien dieser Gesellschaft eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen gehörten innerhalb der letzten fünf Jahre einem Konsortium an, das die analysierten Wertpapiere dieser Gesellschaft übernommen hat.
- Innerhalb der letzten zwölf Monate hat die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen für diese Gesellschaft gegen Vergütung Dienstleistungen im Investment Banking oder Bankberatungsleistungen erbracht.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen sind Marketmaker für Wertpapiere dieser Gesellschaft.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen treten für diese Gesellschaft als Makler (Corporate Broker) auf.
- Der Verfasser oder einer seiner Mitarbeiter halten unmittelbar Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate dieser Gesellschaft.
- Ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein Mitarbeiter der Bankhaus Lampe KG und/oder eines mit der Bankhaus Lampe KG verbundenen Unternehmens ist Mitglied im Vorstand/Aufsichtsrat dieser Gesellschaft.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen erwarten bzw. streben in den nächsten drei Monaten Vergütungen von dieser Gesellschaft für Dienstleistungen im Investment Banking an.
- Diese Finanzanalyse ist ohne den Bewertungsteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert worden.
- Die vorliegende Studie zu dieser Gesellschaft ist im Auftrag dieser Gesellschaft oder einer dieser Gesellschaft nahe stehenden Person von der Bankhaus Lampe KG erstellt worden.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Lead-Manager.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Co-Lead-Manager.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Co-Manager.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Selling Agent.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Listing Partner.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen können jedoch eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit übernehmen. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich an institutionelle Anleger mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen. Private Anleger, die von dem Inhalt dieser Studie Kenntnis erhalten, sollten vor einer konkreten Anlageentscheidung mit dem Anlageberater ihrer Bank klären, ob eine in dieser Studie enthaltene Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung für sie im Hinblick auf ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse geeignet ist. Möglicherweise teilt der Berater auch die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten oder deren Emittenten nicht.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch Bankhaus Lampe KG.

Zusätzliche Informationen für Kunden in Großbritannien:

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen, die professionelle Investoren im Sinne von Article 19 of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 sind, und die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich diese Studie bezieht, wird nur solchen Personen zur Verfügung gestellt und wird nur durch solche Personen eingegangen werden. Personen, die keine professionelle Erfahrung in Kapitalanlagen haben, sollten sich nicht auf den Inhalt dieser Studie verlassen.

Für die Erstellung dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Jägerhofstraße 10, 40479 Düsseldorf verantwortlich.
15 November 2011

HEAD TREASURY, TRADING & SALES

Leonhard Uphues
Fon + 49 (0)211 4952-285
leonhard.uphues@bankhaus-lampe.de

BOND SALES TRADING

Michael Wimmer
Fon + 49 (0)211 4952-750
michael.wimmer@bankhaus-lampe.de

Christian Bachmann
Fon + 49 (0)211 4952-750
christian.bachmann@bankhaus-lampe.de

Martina Backs
Fon + 49 (0)211 4952-700
martina.backs@bankhaus-lampe.de

Werner Huber
Fon + 49 (0)211 4952-700
werner.huber@bankhaus-lampe.de

Katrin Lederer
Fon + 49 (0)211 4952-700
katrin.lederer@bankhaus-lampe.de

Niko Mark
Fon + 49 (0)211 4952-700
niko.mark@bankhaus-lampe.de

Jan Oertzen
Fon + 49 (0)211 4952-850
jan.oertzen@bankhaus-lampe.de

Andreas Rehm
Fon + 49 (0)211 4952-700
andreas.rehm@bankhaus-lampe.de

Dirk Riedemann
Fon + 49 (0)211 4952-850
dirk.riedemann@bankhaus-lampe.de

Berndt Settgast
Fon + 49 (0)211 4952-850
berndt.settgast@bankhaus-lampe.de

Tim Sietz
Fon + 49 (0)211 4952-850
tim.sietz@bankhaus-lampe.de

OFFICE MANAGEMENT

Jessica Posch
Fon + 49 (0)211 4952-700
jessica.posch@bankhaus-lampe.de

RELATIONSHIP MANAGEMENT

Bernd Bäume
Fon + 49 (0)211 4952-405
bernd.baeume@bankhaus-lampe.de

Frank Michelkowski
Fon + 49 (0)211 4952-433
frank.michelkowski@bankhaus-lampe.de

EQUITY

Ralf Menzel
Fon + 49 (0)211 4952-282
ralf.menzel@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES

Ulrich Klingmüller, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-784
ulrich.klingmueller@bankhaus-lampe.de

Justin Barnebeck
Fon + 49 (0)211 4952-753
justin.barnebeck@bankhaus-lampe.de

Matthew Bryce-Smith
Fon + 44 (0)203 405 1037
mbs@lampe-capital.com

Mary Foster
Fon + 44 (0)203 405 1039
mf@lampe-capital.com

André Gollmer
Fon + 49 (0)211 4952-751
andre.gollmer@bankhaus-lampe.de

Peter Lohren
Fon + 49 (0)211 4952-782
peter.lohren@bankhaus-lampe.de

Oliver Marx, CIAA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-178
oliver.marx@bankhaus-lampe.de

Carla dos Santos Reichert
Fon + 49 (0)211 4952-786
carla.reichert@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES TRADING

Nils Carstens
Fon + 49 (0)211 4952-758
nils.carstens@bankhaus-lampe.de

Silke Neubauer
Fon + 49 (0)211 4952-221
silke.neubauer@bankhaus-lampe.de

Kevin Chua
Fon + 44 (0)203 405 1038
kc@lampe-capital.com

Tim Deemann
Fon + 49 (0)211 4952-955
tim.deemann@bankhaus-lampe.de

Matthias Rolke
Fon + 49 (0)211 4952-755
matthias.rolke@bankhaus-lampe.de

INVESTMENT STRATEGY

Oliver Caspari, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-291
oliver.caspari@bankhaus-lampe.de

Arne Lohmar
Fon + 49 (0)211 4952-193
arne.lohmar@bankhaus-lampe.de

Pawel Piechaczek
Fon + 49 (0)211 4952-976
pawel.piechaczek@bankhaus-lampe.de

RESEARCH

Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst, DVFA
Fon + 49 (0)211 4952-311
christoph.schlienkamp@bankhaus-lampe.de

Heiko Feber
Fon + 49 (0)211 4952-413
heiko.feber@bankhaus-lampe.de

Marc Gabriel, CIAA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-313
marc.gabriel@bankhaus-lampe.de

Sebastian Hein, CIAA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-606
sebastian.hein@bankhaus-lampe.de

Leslie Iltgen, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-289
leslie.iltgen@bankhaus-lampe.de

Christian Ludwig, CFA
Fon + 49 (0)211 4952-126
christian.ludwig@bankhaus-lampe.de

Frank Neumann, CIAA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-637
frank.neumann@bankhaus-lampe.de

Gordon Schönell, CIAA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-455
gordon.schoenell@bankhaus-lampe.de

CAPITAL MARKET ANALYSIS

Dr. Alexander Krüger
Fon + 49 (0)211 4952-187
alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

OFFICE MANAGEMENT

Nicole Juskowiak
Fon + 49 (0)211 4952-607
nicole.juskowiak@bankhaus-lampe.de

Marion Mark
Fon + 49 (0)211 4952-478
marion.mark@bankhaus-lampe.de

Nicole Reckin
Fon + 49 (0)211 4952-128
nicole.reckin@bankhaus-lampe.de

Elke Röhlings-Kampmann
Fon + 49 (0)211 4952-635
elke.roehling-kampmann@bankhaus-lampe.de

Claudia Stein
Fon + 49 (0)211 4952-104
claudia.stein@bankhaus-lampe.de

research@bankhaus-lampe.de
Fax + 49(0)211 4952-494