

# Small Cap Scout

— Ihr Wegweiser für Nebenwerte —

Ausgabe 17. März 2009



Interview mit Vorstandsvorsitzendem der IBS AG

## Prognosen für Geschäftsjahr 2008 wurden erreicht!

*Vorstandsvorsitzender Herr Dr. Schröder zeigt sich zufrieden mit abgelaufenem Geschäftsjahr 2008! „Das Ergebnis des vierten Quartals 2008 war wohl das beste Quartalsergebnis in der Unternehmensgeschichte!“*



Dr. Schröder, Vorstandsvorsitzender IBS AG, im Small Cap Scout Vorstandsinterview

**Sehr geehrter Herr Dr. Schröder, sind Sie mit dem Verlauf des abgelaufenen Geschäftsjahres 2008 zufrieden? Was erwarten Sie für 2009?**

Ja, wir sind mit dem abgelaufenen Geschäftsjahr 2008 zufrieden. Wir konnten gestern unsere vorläufigen Zahlen 2008 melden und demnach haben wir unsere Prognosen auch erreicht. Der endgültige Konzernabschluss 2008 wird am 31. März 2009 im Rahmen des Geschäftsberichtes 2008 veröffentlicht.

Das Ergebnis des vierten Quartals 2008 war wohl das beste Quartalsergebnis in der Unternehmensgeschichte. Die IBS AG erreichte einen Umsatzanstieg von 12,4 Prozent auf 6,6 Mio. Euro bei einem Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) von 1,18 Mio. Euro. Dies entspricht einem EBIT-Anstieg von mehr als 25 Prozent und einer EBIT-Marge von 18 Prozent.

Der Umsatz für das Gesamtjahr 2008 erhöhte sich um 7,4 Prozent auf 21,9 Mio. Euro (Vj.: 20,4 Mio. Euro). Dabei wurden 53 Prozent des Umsatzes durch Software- und Wartungserlöse erzielt. Besonders hervorzuheben ist der Umsatzbeitrag der IBS America, Inc. Dieser erhöhte sich deutlich um 27 Prozent auf 8,2 Mio. USD (Vj.: 6,4 Mio. USD). Auch auf Euro-Basis konnte der Umsatz um 18 Prozent auf 5,6 Mio. Euro (Vj.: 4,7 Mio. Euro) gesteigert werden.

Der Gewinn vor Steuern und Zinsen (EBIT) betrug 2,62 Mio. Euro (Vj.: 2,79

Mio. Euro) und erreichte damit eine EBIT-Marge von 12 Prozent. Der Gewinn je Aktie (unverwässert) erhöhte sich um 26 Prozent auf 0,35 Euro (Vj.: 0,28 Euro). Die IBS America, Inc. verdreifachte ihren Ergebnisbeitrag und erreichte ein EBIT von 520 TEuro (Vj.: 165 TEuro), dies entspricht einer EBIT-Marge von fast 10 Prozent.

Der Auftragsbestand der Unternehmensgruppe bewegt sich mit 10,3 Mio. Euro weiterhin auf hohem Niveau (Vj.: 10,7 Mio. Euro) und umfasst Wartungs- sowie Dienstleistungsumsätze der folgenden 12 Monate. Der Cash-Flow aus der Geschäftstätigkeit wurde um 66 Prozent auf 4,38 Mio. Euro (Vj.: 2,64 Mio. Euro) gesteigert. Zum 31.12.2008 verfügt die IBS AG über 6,72 Mio. Euro liquide Mittel (Vj.: 3,28 Mio. Euro), dies entspricht rund 1,00 Euro je Aktie. Die Eigenkapitalquote wurde trotz einer höheren Bilanzsumme von 22,7 Mio. Euro (Vj.: 20,5 Mio. Euro) auf 63 Prozent gesteigert und ermöglicht dadurch der IBS AG ein nahezu bankenunabhängiges Agieren.

Unser Ausblick für 2009 ist, dass führende Marktforschungsinstitute die Entwicklung der Märkte für Software und IT-Dienstleistungen auch für 2009 positiv beurteilen – dieser Einschätzung schließt sich der Vorstand der IBS AG an. Dennoch wird die weltweit angespannte gesamtwirtschaftliche Situation auch die IBS AG vor besondere

### Inhalt

Interview - IBS AG	1
Aktuelle Markteinschätzung	3
CitiGroup	4
Impressum	5

Herausforderungen stellen. So kann insbesondere von einem steigenden Druck auf Margen und Tagessätze ausgegangen werden. Angesichts der genannten gesamtwirtschaftlichen Situation und der damit verbundenen Chancen und Risiken erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2009, Umsatz und Ergebnis auf dem hohen Niveau des Vorjahres zu halten. Dabei werden jedoch stärkere Schwankungen zwischen den Quartalen erwartet.

**Bisher hat die IBS AG im Rahmen der vergangenen beiden Aktienrückkaufprogramme rund 45.000 eigene Aktien im Computerhandel Xetra erworben. Ihre Ermächtigung zum Aktienrückkauf läuft hingegen noch bis Ende Dezember 2009 bzw. könnte auf der nächsten HV weiter verlängert werden. Was planen Sie?**

Zur Kurspflege hatte der Vorstand der IBS AG beschlossen, die beiden Aktienrückkaufprogramme aufzulegen. Die Programme basieren auf der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 27. Juni 2008, Aktien in Höhe von bis zu 10 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft bis zum 26. Dezember 2009 zurückzukaufen. Ein erstes Aktienrückkaufprogramm erfolgte daraufhin im Zeitraum vom 11. Juli 2008 bis zum 5. September 2008. Diese Aktienrückkäufe hatten dann auch spürbar positive Auswirkungen auf den Kurs, der sich in diesem Zeitraum in einer Spanne zwischen 3,15 Euro auf 3,50 Euro bewegte.

Die internationale Bankenkrise führte dann in den vergangenen Monaten zu schweren Börsenturbulenzen, denen sich auch die IBS-Aktie nicht entziehen konnte. Ein zweites Aktienrückkaufprogramm haben wir dann im Zeitraum vom 11. Dezember 2008 bis zum 18. Februar 2009 durchgeführt und damit unser Vertrauen in die Unternehmensentwicklung dokumentiert.

Ein weiteres Aktienrückkaufprogramm haben wir gestern nach Bekanntgabe der vorläufigen Zahlen 2008 gestartet. Es soll bis zum 28. Mai 2009 laufen und weiterhin den Aktienkurs der IBS pflegen.

**IBS konnte kürzlich trotz des schwierigen Marktumfeldes mit einigen, interessanten Aufträgen aufwarten, darunter ein Großauftrag von der Aluminium-Werke Wutöschingen AG & Co. KG. Was für eine Größenordnung haben wir uns darunter vorzustellen?**

Wir hatten im vergangenen Jahr die weitere Diversifizierung unserer Kundenstruktur angekündigt. In den Fokus unserer Expansionspläne stellten wir dabei unter anderem die High-Tech Industrie und den Industriebereich der alternativen Energien. An der Erreichung der seinerzeit gesteckten Ziele haben wir hart gearbeitet und deshalb unsere Marktanteile in den genannten Zielbranchen deutlich ausbauen können.

Beispielsweise hat sich die EN ElectronicNetwork AG für die Implementierung der umfangreichen IBS-Lösungen CAQ=QSYS®, PRISMA und IBS:Trace entschlossen. Langfristig sollen sämtliche Standorte des Unternehmens mit den Software-Lösungen der IBS AG ausgestattet werden. Die EN ElectronicNetwork AG gehört mit ihren Produktions- und Entwicklungsstandorten innerhalb Deutschlands zu den führenden Electronic Manufacturing Service Anbietern Europas.

Darüber hinaus vertraut auch die PULS GmbH München auf die IBS Qualitätsmanagement Lösung CAQ=QSYS®. Als Partner und Hersteller von technologisch führenden Schaltnetzteilen unterstützt die PULS GmbH weltweit ihre Industriekunden in höchster Qualität. Mit ihren Neuerungen in der elektronischen Entwicklung sowie dem hohen funktionalen mechanischen Design der Geräte gilt die Gesellschaft als Technologieführer.

Mit den Aluminium-Werken Wutöschingen AG & Co.KG konnten wir die angekündigte Erweiterung unseres Kundenportfolios hin zu wachstumsstarken Industriebranchen erfolgreich fortsetzen. Die Größenordnung des gewonnenen AWW-Auftrages bewegt sich im mittleren 6-stelligen Euro Bereich.

**Anfang Februar hat IBS einen Auftrag von der börsennotierten SMA Solar Technology AG, dem Weltmarktführer bei Photovoltaik-Wechselrichtern, erhalten. Welche Bedeutung hat diese Order für IBS? Was für ein Marktpotenzial sehen Sie für IBS in der Solarbranche?**

Der Auftrag der SMA Solar Technology AG mit einem Volumen im unteren Millionen Euro Bereich macht nun deutlich, dass der IBS AG der Einstieg in diesen überaus lukrativen, da schnell wachsenden High-Tech Markt gelungen ist.

Auch der vor zwei Wochen gemeldete Großauftrag der LIEBHERR Hydraulikbagger GmbH zeigt, dass wir unsere Kundenstruktur weiter diversifizieren konnten. Der Hersteller von Hydraulikbaggern gehört zur LIEBHERR-International AG, einem der größten Baumaschinenhersteller der Welt. Seit 2003 wurden bereits drei der insgesamt achtundzwanzig Produktionsstandorte des LIEBHERR Konzerns mit den Software-Lösungen der IBS AG ausgestattet. Weitere sind im Gespräch.

**Wie steht es eigentlich um den Wettbewerb im Kerngeschäft von IBS? Wer sind aktuell die härtesten Wettbewerber?**

Bei den Wettbewerbsunternehmen der IBS AG handelt es sich häufig um kleine Nischenanbieter mit bis zu 20 Mitarbeitern, die in den meisten Fällen regional tätig sind. Darüber hinaus sind es die IT-Abteilungen großer Industriebetriebe, zu denen IBS in Konkurrenz steht. SAP bietet zwar Teilbereiche des Produktportfolios der IBS AG an, jedoch keine durchgängige, voll integrierte Lösung, so wie die IBS-Lösungen für das Qualitäts-, Produktions-, und Compliance Management.

**Der Aktienkurs von IBS hat sich seit Jahresbeginn recht erfreulich entwickelt, ist aber noch weit von den Kursen der vergangenen Jahre entfernt. Werden Sie Ihre Aktionäre für das abgelaufene Geschäftsjahr mit einer Dividendenerhöhung belohnen? Wie sind da Ihre Überle-**

**gungen?**

Natürlich sollen auch unsere Aktionäre an der Entwicklung des IBS Geschäftsergebnisses in 2008 teilhaben. Wir planen der Hauptversammlung deshalb auch in diesem Jahr eine Dividendenzahlung von mindestens 0,10 Euro vorzuschlagen. Auf diese Art und Weise möchten wir den Aktionären, für das in IBS gesetzte Vertrauen danken. Wir sind der Meinung, dass eine Dividendenrendite in Höhe von aktuell 3,5 Prozent die Attraktivität der IBS-Aktie weiter steigert.

**Die Gründung der IBS Business Consulting GmbH, einer hauseigenen Beratungsgesellschaft, kam etwas überraschend. Wieso haben Sie sich gerade jetzt zu diesem Schritt entschlossen? Was versprechen Sie sich davon?**

Wir haben diesen strategischen Schritt sorgfältig geplant und dabei auch die Bedürfnisse unserer Kunden berücksichtigt. Aufgrund unseres hohen Pro-

zessverständnisses können wir durch die Gründung der Gesellschaft, insbesondere eine Bündelung und den Ausbau unserer Beratungskompetenz erreichen. Mit der Gründung der IBS Business Consulting GmbH verbessern wir unsere Wettbewerbsposition und bieten deutliche Vorteile für Bestands- und Neukunden. Die Beratung bei Best-Practice-Prozessen, die wir nunmehr selbst anbieten können, erfolgte zuvor durch externe Berater, deren Leistung wir einkaufen mussten. Die IBS Business Consulting GmbH soll auf Sicht einen Umsatzbeitrag im unteren Millionen Euro Bereich generieren.

**Die Automobilhersteller erleben aktuell einen ungeahnten Run auf ihre Fahrzeuge, da die Bundesregierung eine Verschrottungsprämie auslobt hat. Profitieren Sie von dieser Entwicklung oder tangiert es IBS nicht?**

Ob die sogenannte Abwrackprämie – die

im Übrigen die Hersteller von Kleinwagen begünstigt, da hauptsächlich diese vermehrt nachgefragt werden – direkte Auswirkungen auf IBS hat, bezweifle ich. Es gibt aber Anzeichen dafür, dass die Automobilindustrie gerade in der jetzigen Krise nach Fehlervermeidungs-, Prozessoptimierungs- und damit nach Einsparpotenzialen sucht. Und genau diese Potenziale können wir unseren Kunden aus dem Bereich Automotive bieten.

**Immer wieder flammen Übernahmegerüchte bezüglich IBS auf. Wären Sie zusammen mit Ihrer Familie als Großaktionär der Gesellschaft beim richtigen Preis abgabebereit oder ist das momentan kein Thema?**

Ihre Spekulationen kann ich derzeit nicht bestätigen, obwohl der Markt nach wie vor nach einer Konsolidierung verlangt. Wenn ein geeigneter in- oder ausländischer Partner auf uns zukommt, wie z.B. Siemens in der Vergangenheit, sind wir auch gesprächsbereit.

## Aktuelle Markteinschätzung

# Fundamentaldaten in den USA und Europa sind weiterhin schlecht!

*Insbesondere in den USA. Trotz der gesunkenen Ölpreise, die wie ein 200 Mrd. USD Konjunkturprogramm wirken, geht es weiter in der Realwirtschaft bergab. Und das Rückrat der Industrie ist die Automobilwirtschaft.*

Kommt jetzt die erwartete Bärenmarktrally? Von den Tiefs bei ca. 3600 Punkten im DAX ging es auf über 4000 Punkte herauf! 10 % innerhalb weniger Handelstage! Wird jetzt noch die Bad Bank in Amerika oben drauf gepackt, dann sind wir wieder bei über 8500 Punkten im Dow Jones oder 900 Punkten im S&P 500 oder 4700 Punkten im DAX. Momentan befinden wir uns im Niemandsland. Die Fundamentaldaten sind eine Katastrophe, so dass man fundamental nicht long sein sollte. Aber Leerverkäufe können auch gefährlich sein, wenn man sich die Börsenerholung

der letzten Tage anschaut! Und wenn die Bad Bank kommt, dann sollte keiner mehr short sein! Dann wird es für Finanzwerte eine richtige Bonanza geben und die übrigen Werte werden mitsteigen! Denn die Flut hebt alle Boote und die Ebbe senkt sie alle. Momentan also sind wir in einem schwierigen Markt! Egal was man macht, man kann schnell auf dem falschen Fuß erwischt werden.

Die Fundamentaldaten in den USA und Europa sind weiterhin schlecht. Insbesondere in den USA. Trotz der gesunkenen Ölpreise, die wie ein 200 Mrd. USD Kon-

junkturprogramm wirken, geht es weiter in der Realwirtschaft bergab. Und das Rückrat der Industrie ist die Automobilwirtschaft. Vertrauen um Arbeitsplatzverluste haben die Kaufbereitschaft für ein Auto nicht gefördert. Die Automobilindustrie leidet unter Absatzproblemen. 30 % Absatzschwund sind die Regel. Schaut man sich die Umsatzrenditen an, so mussten viele mit 3-5 % Umsatzrendite bereits in der Vergangenheit leben. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass bereits bei Kapazitätsauslastungen von 90 % Verluste geschrieben werden! Der Fixkostenblock ist zu hoch. Wenn

der Gewinn bei 20 verkauften Autos erst im letzten Auto liegt, und die Nachfrage auf 13 Autos zurückgeht, dann hat jeder Hersteller ein existenzielles Problem. Und momentan geht weltweit die Nachfrage zurück. Selbst in China. Dazu die Finanzierungsprobleme. Kredite können von den Herstellern nicht mehr zu so günstigen Konditionen begeben werden. Hier fallen günstige Finanzierungen als Absatzmaßnahmen aus. Hinzu kommen im Leasinggeschäft die zu hohen Annahmen der Restwerte der Fahrzeuge. Die sorgten ja für die niedrigen Leasingraten zusammen mit den günstigen Finanzierungen. Jetzt bekommen die meisten Hersteller nur noch Geld zu Konditionen um die 8-9 % Zinsen. Das wird natürlich zukünftig auf die Preisgestaltung wirken. Dazu müssen neue Ideen im Bereich Effizienz entwickelt werden. Die Fahrzeuge immer größer zu machen (und damit mehr Gewicht!) und mit mehr PS zu versorgen reicht als Verkaufsargument nicht mehr aus. Das hat zwar 30 Jahre funktioniert, wird aber in der Zukunft nicht mehr funktionieren. Mehr Geld wird daher in Forschung und Entwicklung fließen, um die Defizite zu beseitigen. Diese neuen „Lebensbedingungen“ werden auf die Renditen der Hersteller drücken. Daher können die Autohersteller nicht so schnell zu höheren Aktienkursen finden. Eine Industrie, die man wohl in der Zukunft meiden sollte. Trotzdem können hier aber Tradinggewinne winken. Porsche scheint hier ein Kandidat zu sein.

Weiterhin haben wir es mit einer Verschuldungskrise zu tun! Und Verschuldungskrisen haben meist Privat-, Unternehmens- und Staatsinsolvenzen zur Folge. Die USA und Europa haben Leitwährungen durch den US-Dollar und den Euro. Sie können Geld drucken und das Szenario verhindern. Das bedeutet aber mittelfristig Inflation. Die andere Seite der Medaille. Staaten, die keinen Reservestatus besitzen gehen Bankrott und müssen mit einem Währungsschnitt neu anfangen. Trotzdem sind nicht alle Länder in der Eurozone sicher. Man sieht bereits, dass Irland, Spanien, Italien und Griechenland höhere Zinsen für Anleihen zahlen müssen, als die Deutschen. Was passiert, wenn diese Länder Bank-

rott gehen, da Sie Ihren Schulden nicht nachkommen können. Dann müssten theoretisch die anderen für die Schulden aufkommen. Ob die deutsche Bevölkerung das will, muss erst noch geklärt werden. Letztendlich sind Währungsausritt oder Folgen eines Staatsbankrottes politisch völlig ungeklärt. Hier kommen noch schwierige Zeiten auf die Eurozone zu. Österreich ist auch so ein Kandidat! Über 200 Mrd. Euro sind in Osteuropa investiert! Deshalb hat Österreich ein vitales Interesse, dass den osteuropäischen Staaten geholfen wird. Viele Fragen und wenig Antworten. Fakt ist, dass mittelfristig die Zinsen an den Anleihemärkten steigen müssen aufgrund der Verschuldungsorgie. Kurzfristig kann zwar die Notenbank die Staatenleihen aufkaufen, um so Angebot und Nachfrage in das Gleichgewicht zu bringen. Aber auf Dauer ist das nicht möglich, ohne Inflation oder Vertrauensverluste über den Wert der Anleihen.

Die USA geben den Takt vor für die Weltbörsen vor. Und am aussagefähigsten ist hier der sehr marktweite S&P 500. Die repräsentierten Firmen erzielen Ihre Gewinne im wesentlichen im Ausland. Rückläufige Gewinne im Inland mit stark rückläufigen Gewinnen im Ausland (hier zeigt sich die Rezession auch außerhalb von den USA), gepaart mit einem starken Dollar, lässt das KGV des S&P 500 auf über 100 für 2009 steigen. Sie lesen richtig. In Rezessionsphasen liegt das KGV zwischen 5-7. Sie sehen, welches Abwärtspotential der S&P 500 noch hat. 50 % Abwärtspotential ist also nicht Spinnerei, sondern ein reales Szenario. Die Kapazitätsauslastung fällt und sorgt damit für fallende Preise. Investitionen werden zurückgestellt. So können auch von der realen Wirtschaft keine nachhaltigen Impulse kommen. Trotzdem können die Börsen steigen. Aus dem Nichts! Nur eine Nachricht reicht, um den Markt zu drehen! Man hat es ja bei der Citigroup gesehen.

Nach wie vor sind Tagesrenditen von 5-6 % Gift für die Börsen. Man sieht, wie viel Spekulation im Markt ist. Die Volatilität muss abnehmen und das Handelsvolumen dazu. Erst dann kann die Börse ihren Boden finden.

Mittelfristig auf Sicht von 3-4 Jahren wird es wohl Inflation geben. Und das wird die Assetklassen im Rohstoffbereich beflügeln. Silber, Gold und Öl werden die Gewinner sein.

Gold, Öl und Silber scheinen damit wie eine Versicherung zu wirken. Gewinne und Verluste müssen daher wie eine Versicherungsprämie gesehen werden. Stabilisieren sich die Aktienmärkte, Banken und Staaten, wird die Risikoaversion abnehmen und Geld wieder in diese Märkte fließen. Zwangsläufig wird dann auch Gold und Silber wieder billiger werden. Bei steigender Wirtschaftleistung wird darüber das Öl teurer gehandelt! Wie gesagt, der mittelfristige Ölproduktionspreis müsste bei ca. 75-85 USD liegen.

Ansonsten sehen wir mittelfristig auf Sicht von 6 Monaten das Ziel im DAX bei 3500 Punkten. Ist dort das Ende? Wir wissen es nicht!

#### CitiGroup - Long

#### **60% Performance innerhalb von nur einer Woche!**

Wir hatten Ihnen letzte Woche geraten, ein paar Stücke von der Citigroup zu kaufen. Mittlerweile notieren die Valoren schon ein ganzes Stück höher. Grund: die ersten zwei Monate waren nicht so schlecht, wie der Markt vermutet hat, so die Aussage des CEO! Den Turbo wird die Aktie jedoch einlegen, wenn die Bad Bank kommt! Und die ist unausweichlich, um das Finanzsystem wieder zum Laufen zu bringen. Bleiben Sie dabei! Sie sitzen ja bereits auf einem riesigen Gewinn. Auch jetzt raten wir mit einer kleinen Position noch zum Einstieg, um auf die Bad Bank zu spekulieren!

## Impressum

### Herausgeber

ISCR Independent Small Cap Research AG  
Zürich, Schweiz

### Erscheinungsweise:

wöchentlich

### Anzeigenpreise

Es gilt die Preisliste vom 01. Januar 2009

### Leserfragen

Bitte nur per E-Mail an  
info@SmallCapScout.com

### Risikohinweis

Die Publikation Small Cap Scout dient ausschließlich Informationszwecken. Alle Informationen und Daten in den Veröffentlichungen stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig hält. Der Herausgeber und die von ihm zur Erstellung der Studie beschäftigten Personen haben die größtmögliche Sorgfalt darauf verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen vollständig und zutreffend, sowie die herangezogenen Einschätzungen und aufgestellten Prognosen realistisch sind.

Trotzdem übernimmt der Herausgeber keine Gewähr für Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit der dargestellten Sachverhalte.

Der Herausgeber hat keine Aktualisierungspflicht. Er weist darauf hin, dass Veränderungen in den verwendeten und zugrunde gelegten Daten und Tatsachen bzw. in den herangezogenen Einschätzungen einen Einfluss auf die prognostizierte Kursentwicklung oder auf die Gesamteinschätzung des besprochenen Wertpapiers haben können.

Die Aussagen und Meinungen des Herausgebers stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar.

Weder durch den Bezug dieser Publikation, noch durch die darin ausgesprochenen Empfehlungen oder wiedergegebenen Meinungen kommt ein Anlageberatungs- oder Anlagevermittlungsvertrag zwischen dem Herausgeber bzw. dem jeweiligen Verfasser und dem Bezieher der Publikation zu Stande.

Eine Investition in Wertpapiere mit geringer Liquidität, sowie niedriger Börsenkapitalisierung ist höchst spekulativ und stellt ein sehr hohes Risiko dar. Aufgrund des spekulativen Charakters der dargestellten Unternehmen, ist es durchaus möglich, dass bei Investitionen Kapitalminderungen, bis hin zum Totalverlust, eintreten können. Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken verbunden.

Eine Anlageentscheidung hinsichtlich irgendeines Wertpapiers darf nicht auf der Grundlage der Publikation Small Cap Scout der ISCR Independent Small Cap Research AG (ISCR AG) bzw. jedweger anderen Publikationen der ISCR AG erfolgen.

Diese Publikation darf nicht – auch nicht teilweise – als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in einem solchen Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden.

Small Cap Scout/ISCR AG ist nicht verantwort

lich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in den Veröffentlichungen enthaltenen Ansichten und Rückschlüsse folgen bzw. folgen könnten. Small Cap Scout/ISCR AG übernimmt keine Garantie dafür, dass der erwartete Gewinn oder die genannten Kursziele erreicht werden.

Small Cap Scout/ISCR AG und/oder deren Eigentümer und Mitarbeiter können Long- oder Shortpositionen in den beschriebenen Wertpapieren und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren, halten. Diese Wertpapiere mögen von Zeit zu Zeit liquidiert werden, auch wenn wir uns positiv über das Unternehmen geäußert haben.

Herausgeber und Mitarbeiter von Small Cap Scout/ISCR AG sind keine professionellen Investitionsberater.

Small Cap Scout/ISCR AG und seine Mitarbeiter werden für die Vorbereitung und elektronische Verbreitung der Veröffentlichungen sowie für andere Dienstleistungen entlohnt.

Dieses Dokument darf weder direkt noch indirekt nach Großbritannien, in die USA oder Kanada oder an US-Amerikaner oder eine Person, die ihren Wohnsitz in Kanada oder Großbritannien hat, übermittelt werden, noch in deren Territorium gebracht oder verteilt werden.

Die Nutzung des Mediums ist nur für den privaten Eigenbedarf vorgesehen. Eine professionelle Verwertung ist entgeltpflichtig.

Hinweis gemäß § 34 WpHG (Deutschland): Redakteure und Mitarbeiter der Publikation Small Cap Scout können zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an Wertpapieren halten, welche im Rahmen dieser Publikation besprochenen werden.

Hinweis gemäß § 48f Abs. 5 BörseG (Österreich): Redakteure und Mitarbeiter der Publikation Small Cap Scout legen gemäß § 48f Abs. 5 BörseG offen, dass sie selbst an einzelnen Finanzinstrumenten, die Gegenstand dieser Publikation sind, ein finanzielles Interesse haben könnten.

### Urheberrechte

Die Urheberrechte der einzelnen Artikel liegen bei dem jeweiligen Autor. Nachdruck und/oder kommerzielle Weiterverbreitung sowie die Aufnahme in kommerzielle Datenbanken ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung der Redaktion erlaubt. © 2009, ISCR Independant Small Cap Research AG.