

# All for One Midmarket AG

10. November 2010



## Kurzanalyse

Analysten:

Daniel Großjohann, Michael Vara, Dragan Lukjanovic  
+49 69 71 91 838-42, +49 69 71 91 838-41  
daniel.grossjohann@bankm.de, michael.vara@bankm.de  
dragan.lukjanovic@bankm.de

Bewertungsergebnis

**KAUFEN**

(vormals KAUFEN)

Fairer Wert

**€ 9,75**

(vormals € 9,75)

## Kraftvoller Start ins neue Geschäftsjahr

All for One ist kraftvoll in das neue Geschäftsjahr (Beginn 01.10.2010) gestartet. So konnte nicht nur ein weiteres SAP Business ByDesign-Projekt akquiriert werden, sondern auch ein großer Mittelständler zum Umstieg von einem Wettbewerbssystem auf SAP All-in-One überzeugt werden. Das umfangreiche Projekt besitzt ein Volumen von € 2,4 Mio. Die spürbar verbesserte Stimmung in der mittelständischen Fertigungsindustrie dürfte für ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2010/11 sorgen. Insbesondere vor dem Hintergrund des margen- und wachstumsstarken Outsourcing-Geschäftes ist die Aktie mit einem EV/Sales von rund 0,3 gegenwärtig weiter günstig bewertet.

- Die Warema-Gruppe (über 2.900 Mitarbeiter), Europas größter Hersteller von Sonnenschutzsystemen, hat All for One mit der gruppenweiten SAP-Einführung beauftragt. Die Gruppe war zuvor einer der größten Kunden des SAP Wettbewerbers Infor Global Solution. Bedingt durch die hohe Komplexität in der Produktion (Variantenfertigung, Einzelfertigung und Serienfertigung) sowie dem Wunsch nach der nahtlosen Integration des neuen Logistikzentrums ist Warema der bisherigen Lösung jedoch entwachsen. All for One kann mit den vordefinierten Branchenlösungen für Automotive und Maschinenbau die Produktion der Warema-Gruppe exakt abbilden und über Zusatzlösungen unter anderem auch die Einbindung des Logistikzentrums gewährleisten.
- Das Thema „Cloud Computing“ schafft ein günstiges Umfeld für On-Demand-Lösungen, wie das kürzlich am Markt eingeführte SAP Business ByDesign. Mit der Einführung von SAP Business ByDesign beim Neukunden Globolog GmbH hat All for One das nunmehr vierte Projekt dieser Art abgeschlossen und seine führende Rolle in diesem noch jungen Feld verteidigt. Die vorausschauende, strategische Investition in dieses Thema scheint sich nun auszuzahlen, das Geschäft entwickelt sich planmäßig. Das Spezialisten-Team von All for One für SAP Business ByDesign wird im Geschäftsjahr 2010/11 weiter aufgestockt, die Auslastung der Mitarbeiter in diesem Bereich ist gegenwärtig hoch.
- Verglichen mit Peer-Unternehmen ist All for One weiterhin günstig. Intelligenz, die über ein vergleichbares Geschäftsmodell verfügt, wird gegenwärtig mit einem rund 60% höheren EV/Umsatz-Multiple gehandelt. Dies ist in der derzeit noch geringeren Marge von All for One begründet. Insbesondere der im Zuge des Ausbaus des Outsourcing-Umsatzanteils zu erwartende Margenanstieg dürfte mittelfristig zu einer Neubewertung der All for One-Aktie führen.

### Ergebniskennzahlen (\*Rumpfgeschäftsjahr)

Jahr	Umsatz (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	EBIT (Mio. €)	EBT (Mio. €)	ber. JÜ (Mio. €)	ber. EPS (€)	DPS (€)	EBIT- Marge	Netto- Marge
2008	72,4	2,0	-0,9	-0,6	1,4	0,28	0,00	n.m.	2,0%
2009*	54,7	3,5	0,8	1,0	3,3	0,63	0,00	1,5%	6,0%
2010e	78,0	5,7	2,4	2,8	2,0	0,41	0,00	3,1%	2,6%
2011e	82,1	6,9	3,4	3,9	2,8	0,57	0,00	4,2%	3,4%
2012e	87,0	8,3	4,6	5,2	3,5	0,72	0,00	5,3%	4,0%

Quelle: BankM-Research

<b>Branche</b>	IT-Dienstleistungen
<b>WKN</b>	511000
<b>ISIN</b>	DE0005110001
<b>Bloomberg/Reuters</b>	ACV GY/ACVG.DE
<b>Rechnungslegung</b>	IFRS
<b>Geschäftsjahr</b>	30.09.
<b>Finanzbericht GJ 2009/10</b>	15.12.
<b>Marktsegment</b>	Regulierter Markt
<b>Transparenzlevel</b>	Prime Standard

Finanzkennzahlen	09/10e 10/11e 11/12e		
	EV/Umsatz	0,29	0,27
EV/EBITDA	3,91	3,25	2,70
EV/EBIT	9,22	6,53	4,83
P/E bereinigt	13,78	9,96	7,91
Preis/Buchwert	0,85	0,79	0,72
Preis/FCF	12,24	9,09	7,32
ROE	6,4%	8,2%	9,4%
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

**Anzahl Aktien**  
(Mio. Stück) 4,86

**Marktkap. / EV**  
(Mio. €) 27,7 / 22,2

**Free float** 21%

**Ø tägl. Handelsvol.**  
(3M, in €) 12.678

**12 Monate hoch/tief**  
(XETRA-Schluss) € 6,59/€ 3,15

**Kurs 09.11.2010** 5,70

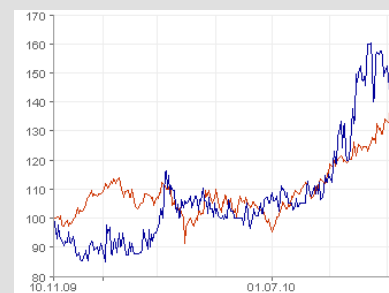
(XETRA-Schluss)

**Performance** 1M 6M 12M

absolut -6,1% 35,7% 46%

relativ -13% 2,2% 8%

**Vergleichsindex** DAXsubsector IT-Services



All for One AG (XETRA) blau/dunkel im Vergleich mit DAXsubsector Services (Perf.) (rot/hell);  
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. Aktienanlagen 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. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Willich.

## Tabellenanhang

Konzern Gewinn- und Verlustrechnung (in Mio. €)	2008	2009*	2009/10e	2010/11e	2011/12e
Umsatz	72,422	54,733	78,008	82,064	86,988
Veränd. des Bestandes an fert./unfert. Erzeugnissen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige betriebliche Erträge	0,912	0,901	1,268	1,334	1,414
Gesamtleistung	73,334	55,634	79,276	83,398	88,402
Materialaufwand	-26,111	-17,611	-24,374	-24,772	-25,267
Rohergebnis	47,223	38,023	54,901	58,626	63,135
Personalaufwand	-31,974	-25,021	-35,262	-37,096	-39,321
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	-13,224	-9,548	-13,945	-14,670	-15,550
EBITDA	2,025	3,454	5,695	6,861	8,264
Abschreibungen/Amortisation	-2,879	-2,619	-3,276	-3,447	-3,653
EBIT	-0,854	0,835	2,418	3,414	4,610
Finanzergebnis	0,239	0,132	0,363	0,443	0,561
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ergebnis vor Ertragssteuern	-0,615	0,967	2,781	3,856	5,172
A.o. Ergebnis nach Steuern	2,908	3,017	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	-0,714	-0,635	-0,686	-0,990	-1,586
Anteile Fremder	-0,138	-0,085	-0,085	-0,085	-0,085
Nettoergebnis	1,441	3,264	2,010	2,782	3,501
Bereinigungen	0,000	-3,017	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis	1,441	0,247	2,010	2,782	3,501
Gewichtete Anzahl Aktien	5,170	5,170	4,861	4,861	4,861
EPS	0,28	0,63	0,41	0,57	0,72
EPS bereinigt	0,28	0,05	0,41	0,57	0,72
DPS (Stammaktien)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(\*Rumpfgeschäftsjahr)

Quelle: BankM

Kapitalflussrechnung (in Mio. €)	2008	2009*	2009/10e	2010/11e	2011/12e
Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit	-0,723	4,608	4,858	5,991	6,846
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-3,748	-0,935	-3,035	-3,193	-3,385
Mittelzu-/ -abfluss aus Finanzierungstätigkeit	-2,636	0,572	-2,660	-1,000	-1,000
Veränderung der Zahlungsmittel	-7,042	4,239	-0,837	1,798	2,461
Flüssige Mittel am Ende der Periode	8,492	16,854	16,017	17,815	20,276

(\*Rumpfgeschäftsjahr)

Quelle: BankM

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

# All for One Midmarket AG

10. November 2010

Tabellenanhang - 3/7 -

Bilanzen (in Mio. €)	2008	2009*	2009/10e	2010/11e	2011/12e
Anlagevermögen	29,317	25,213	24,972	24,718	24,449
Immaterielle Vermögensgegenstände	14,282	14,935	14,035	13,135	12,235
Sachanlagen	11,185	6,343	7,002	7,648	8,279
Finanzanlagen	3,850	3,935	3,935	3,935	3,935
Umlaufvermögen	23,845	29,203	31,617	34,070	37,327
Vorräte	0,386	0,443	0,631	0,664	0,704
Forderungen aus LuL	14,967	11,906	14,969	15,591	16,347
Sonstige Forderungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Kasse und Wertpapiere	8,492	16,854	16,017	17,815	20,276
Sonstiges Aktiva	10,281	10,477	6,077	6,077	6,077
Summe Aktiva	63,443	64,893	62,666	64,866	67,853
Eigenkapital	28,328	31,507	33,602	36,469	40,054
Rücklagen	27,384	30,438	32,448	35,230	38,730
Anteile Dritter	0,944	1,069	1,154	1,239	1,324
Rückstellungen	0,875	0,819	0,832	0,845	0,859
Verbindlichkeiten	20,444	18,183	13,848	13,168	12,556
Zinstragende Verbindlichkeiten	12,497	10,363	7,703	6,703	5,703
Verbindlichkeiten aus LuL	7,947	7,820	6,145	6,465	6,853
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige Passiva	13,796	14,384	14,384	14,384	14,384
Summe Passiva	63,443	64,893	62,666	64,866	67,853

(\*Rumpfgeschäftsjahr)

Quelle: BankM

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

# All for One Midmarket AG

- 4/7 - Tabellenanhang

10. November 2010

Kennzahlen	2008	2009*	2009/10e	2010/11e	2011/12e
<b>Bewertungskennzahlen</b>					
EV/Umsatz	0,37	0,16	0,29	0,27	0,26
EV/EBITDA	13,39	2,49	3,91	3,25	2,70
EV/EBIT	-31,74	10,28	9,22	6,53	4,83
P/E berichtet	14,89	4,28	13,78	9,96	7,91
P/E bereinigt	14,89	56,51	13,78	9,96	7,91
PCPS	28,57	4,19	5,23	4,44	3,86
Preis/Buchwert	0,78	0,46	0,85	0,79	0,72
<b>Rentabilitätskennzahlen in %</b>					
Bruttomarge	65,2%	69,5%	70,4%	71,4%	72,6%
EBITDA-Marge	2,8%	6,3%	7,3%	8,4%	9,5%
EBIT-Marge	-1,2%	1,5%	3,1%	4,2%	5,3%
Vorsteuer marge	-0,8%	1,8%	3,6%	4,7%	5,9%
Nettomarge	2,0%	0,5%	2,6%	3,4%	4,0%
ROE	5,8%	1,1%	6,4%	8,2%	9,4%
ROCE	-0,2%	2,4%	7,6%	9,7%	12,1%
<b>Produktivitätskennzahlen</b>					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	169,2	130,9	186,6	196,3	208,1
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	3,4	0,6	4,8	6,7	8,4
Anzahl Mitarbeiter	428	418	418	418	418
<b>Finanzkennzahlen</b>					
Eigenkapitalquote	44,7%	48,6%	53,6%	56,2%	59,0%
Gearing	15,1%	-19,8%	-23,9%	-29,7%	-35,6%
Dividendenrendite (Stammaktien)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Cash-Flow Kennzahlen</b>					
Cash-Flow pro Aktie	0,15	0,64	1,09	1,28	1,47
Free-Cash-Flow pro Aktie	-0,77	0,37	0,47	0,63	0,78
<b>Sonstige Kennzahlen</b>					
Abschreibungen/Umsatz	4,0%	4,8%	3,0%	3,1%	3,2%
Capex/Umsatz	6,5%	2,6%	3,9%	3,9%	3,9%
Working Capital/Umsatz	10,2%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Steuerquote	-116%	66%	25%	26%	31%

(\*Rumpfgeschäftsjahr)

Quelle: BankM

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

## 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: Daniel Großjohann, Analyst, Michael Vara, Analyst und Dragan Lukjanovic, Analyst.**

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 All for One Midmarket AG.

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Michael Vara	28.9.2010	Kaufen	€ 9,75

### 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 gemäß DVFA-Kodex zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierte keine Änderung.

#### 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:

**10.11.2010**

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

**Schlusskurse vom 09.11.2010**

#### 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.**

# All for One Midmarket AG

- 6/7 - Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

10. November 2010

Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG war in den letzten 12 Monaten an Vereinbarungen über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, und hat aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten.

Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere 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,
- 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 des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen 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](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 Zusicherung 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).

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

# All for One Midmarket AG

10. November 2010

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer) - 7/7 -

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.**

© 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!