



Coverage-Liste Aktien

Freitag, den 06.05.2011

Unternehmen	ISIN	Branche	Votum	Vergabedatum des Votums	Kursziel	Schlusskurs (05.05.2011)	KGV		Dividendenrendite	
							2010	2011	2010	2011
ABB	CH0012221716	Industriegüter / -dienstleistungen	Halten	23.04.2010	26,00 CHF	22,60 CHF	23,2	17,9	2,4%	2,7%
adidas	DE000A1EWWW0	Konsumgüter / Haushaltswaren	Halten	18.12.2009	49,00 EUR	53,50 EUR	19,7	17,1	1,5%	1,6%
Air Liquide	FR0000120073	Chemie	Halten	18.12.2009	106,00 EUR	97,48 EUR	19,5	17,2	2,4%	2,7%
Allianz	DE0008404005	Versicherungen	Halten	18.12.2009	115,00 EUR	100,45 EUR	9,0	8,2	4,5%	4,8%
Alstom	FR0010220475	Industriegüter / -dienstleistungen	Kaufen	04.05.2010	48,00 EUR	42,24 EUR	13,1	12,5	2,8%	3,0%
Anglo American	GB00B1XZS820	Rohstoffe	Halten	18.12.2009	3.500,00 GBp	2.945,00 GBp	8,9	8,5	1,3%	1,8%
Anheuser-Busch InBev (B)	BE0003793107	Nahrungsmittel / Getränke	Halten	05.05.2011	46,00 EUR	40,70 EUR	23,4	15,9	1,8%	2,0%
ArcelorMittal	LU0323134006	Rohstoffe	Halten	28.07.2010	30,00 EUR	24,19 EUR	18,2	9,9	2,1%	2,3%
Assicurazioni Generali	IT0000062072	Versicherungen	Verkaufen	29.11.2010	15,00 EUR	15,78 EUR	14,3	11,6	2,9%	3,8%
AstraZeneca	GB0009895292	Gesundheit	Halten	18.12.2009	3.300,00 GBp	3.081,00 GBp	9,0	7,6	5,1%	5,9%
AT&T	US00206R1023	Telekommunikation	Halten	18.12.2009	31,00 USD	31,22 USD	9,7	13,0	5,5%	5,5%
AXA	FR0000120628	Versicherungen	Halten	17.02.2011	16,50 EUR	15,03 EUR	8,5	7,3	4,6%	5,0%
Banco Santander SA	ES0113900J37	Banken	Halten	29.10.2010	9,00 EUR	8,20 EUR	8,7	7,8	7,3%	7,3%
Barclays PLC	GB0031348658	Banken	Halten	05.08.2010	320,00 GBp	276,30 GBp	9,1	7,8	2,0%	2,2%
BASF	DE000BASF111	Chemie	Halten	06.05.2011	73,00 EUR	66,00 EUR	13,3	10,5	3,3%	3,6%
BAUER AG	DE0005168108	Industriegüter / -dienstleistungen	Halten	15.04.2011	40,00 EUR	35,65 EUR	17,4	10,8	1,7%	2,4%
Bayer	DE000BAY0017	Chemie	Halten	16.09.2010	63,00 EUR	57,98 EUR	36,9	18,6	2,6%	2,9%
BBVA	ES0113211835	Banken	Halten	28.10.2010	10,00 EUR	8,43 EUR	7,2	6,8	5,0%	5,0%
Beiersdorf	DE0005200000	Konsumgüter / Haushaltswaren	Verkaufen	13.12.2010	41,00 EUR	43,90 EUR	31,3	25,2	1,6%	1,6%
BG Group	GB0008762899	Erdöl / Erdgas	Halten	18.12.2009	1.620,00 GBp	1.406,00 GBp	23,2	18,1	0,9%	1,0%
BHP Billiton	GB0000566504	Rohstoffe	Halten	07.10.2010	2.700,00 GBp	2.385,50 GBp	17,1	11,5	2,2%	2,8%
BMW	DE0005190003	Automobile / Zulieferer	Halten	10.09.2010	70,00 EUR	61,36 EUR	12,5	10,1	2,1%	2,4%
BNP Paribas	FR0000131104	Banken	Kaufen	18.02.2010	67,00 EUR	53,98 EUR	8,5	6,9	3,9%	4,8%
BP	GB0007980591	Erdöl / Erdgas	Halten	11.06.2010	490,00 GBp	441,05 GBp	neg.	6,5	1,0%	3,9%
British American Tobacco	GB0002875804	Konsumgüter / Haushaltswaren	Halten	18.12.2009	2.750,00 GBp	2.688,50 GBp	18,6	14,9	4,2%	4,7%
Carrefour	FR0000120172	Einzelhandel	Halten	15.10.2010	34,00 EUR	31,00 EUR	62,0	13,3	3,5%	3,5%
Celesio	DE000CLS1001	Einzelhandel	Halten	18.12.2009	19,00 EUR	16,50 EUR	10,8	10,4	3,0%	3,0%
Coca Cola	US1912161007	Nahrungsmittel / Getränke	Halten	10.02.2010	70,00 USD	66,70 USD	13,2	17,5	2,7%	2,9%
Commerzbank	DE0008032004	Banken	Verkaufen	06.01.2011	4,10 EUR	4,19 EUR	3,5	5,3	0,0%	0,0%
Crédit Agricole	FR0000045072	Banken	Halten	28.02.2011	12,50 EUR	10,80 EUR	20,0	6,6	4,2%	5,6%



Unternehmen	ISIN	Branche	Votum	Vergabedatum des Votums	Kursziel	Schlusskurs (05.05.2011)	KGV		Dividendenrendite	
							2010	2011	2010	2011
Credit Suisse Group	CH0012138530	Banken	Halten	22.07.2010	45,00 CHF	37,35 CHF	9,6	7,9	3,5%	3,5%
CRH (IRL)	IE0001827041	Bau / Baustoffe	Verkaufen	01.03.2011	16,00 EUR	16,03 EUR	26,1	17,2	3,9%	4,1%
Daimler	DE0007100000	Automobile / Zulieferer	Kaufen	19.07.2010	68,00 EUR	50,65 EUR	11,8	9,1	3,7%	4,3%
Danone	FR0000120644	Nahrungsmittel / Getränke	Kaufen	15.02.2011	55,00 EUR	49,00 EUR	16,1	15,7	2,7%	2,9%
Deutsche Bank	DE0005140008	Banken	Kaufen	28.04.2011	52,00 EUR	42,57 EUR	14,6	6,3	1,8%	1,8%
Deutsche Börse	DE0005810055	Finanzdienstleistungen	Halten	04.04.2011	58,00 EUR	55,55 EUR	24,7	11,9	3,8%	3,8%
Deutsche Post	DE0005552004	Industriegüter / -dienstleistungen	Kaufen	03.08.2010	17,00 EUR	13,27 EUR	6,3	10,4	4,9%	4,9%
Deutsche Telekom	DE0005557508	Telekommunikation	Kaufen	21.03.2011	13,00 EUR	11,17 EUR	28,7	21,8	6,3%	6,4%
Diageo	GB0002374006	Nahrungsmittel / Getränke	Halten	18.12.2009	1.230,00 GBp	1.230,00 GBp	18,8	15,7	3,1%	3,4%
Douglas	DE0006099005	Einzelhandel	Halten	12.05.2010	44,00 EUR	39,20 EUR	20,3	15,6	2,8%	2,8%
E.ON	DE000ENAG999	Versorger	Verkaufen	15.03.2011	20,00 EUR	22,90 EUR	7,5	12,0	6,6%	5,7%
EADS	NL0000235190	Industriegüter / -dienstleistungen	Kaufen	18.01.2011	24,00 EUR	20,42 EUR	29,9	21,4	1,0%	1,7%
Enel	IT0003128367	Versorger	Kaufen	18.05.2010	5,20 EUR	4,71 EUR	10,1	9,7	5,9%	6,1%
ENI	IT0003132476	Erdöl / Erdgas	Halten	26.04.2010	19,50 EUR	17,35 EUR	9,9	7,3	5,8%	6,1%
Ericsson	SE0000108656	Technologie	Halten	18.12.2009	96,00 SEK	91,90 SEK	26,4	16,1	2,4%	2,7%
France Télécom	FR0000133308	Telekommunikation	Halten	18.12.2009	18,00 EUR	15,61 EUR	10,8	8,6	9,0%	9,0%
Fresenius Medical Care	DE0005785802	Gesundheit	Halten	23.02.2011	56,00 EUR	50,18 EUR	22,4	20,1	1,2%	1,3%
Fresenius St	DE0005785604	Gesundheit	Halten	24.02.2011	76,00 EUR	71,15 EUR	18,5	16,1	1,2%	1,3%
GDF-SUEZ	FR0010208488	Versorger	Halten	04.03.2011	30,50 EUR	26,48 EUR	12,5	12,0	5,7%	5,8%
GEA Group	DE0006602006	Industriegüter / -dienstleistungen	Halten	30.07.2010	24,00 EUR	23,82 EUR	33,2	14,2	1,7%	2,1%
General Electric	US3696041033	Industriegüter / -dienstleistungen	Halten	18.12.2009	22,00 USD	19,90 USD	18,7	14,8	2,3%	2,6%
GILDEMEISTER	DE0005878003	Industriegüter / -dienstleistungen	Kaufen	18.03.2011	19,00 EUR	16,48 EUR	178,7	14,0	0,0%	0,9%
GlaxoSmithKline	GB0009252882	Gesundheit	Halten	13.09.2010	1.380,00 GBp	1.310,00 GBp	24,3	12,2	5,0%	5,2%
Hannover Rück	DE0008402215	Versicherungen	Halten	12.04.2011	43,00 EUR	37,94 EUR	6,1	8,9	6,1%	4,5%
HeidelbergCement	DE0006047004	Bau / Baustoffe	Halten	05.05.2011	55,00 EUR	49,07 EUR	26,8	12,2	0,5%	1,5%
Henkel Vz	DE0006048432	Konsumgüter / Haushaltswaren	Halten	24.02.2011	49,00 EUR	47,90 EUR	18,5	15,8	1,5%	1,5%
Hennes & Mauritz B	SE0000106270	Einzelhandel	Halten	08.10.2010	220,00 SEK	227,40 SEK	20,1	22,9	4,2%	4,2%
Hochtief	DE0006070006	Bau / Baustoffe	Halten	11.01.2011	68,00 EUR	62,80 EUR	14,6	117,0	3,2%	0,8%
HSBC Holdings Plc	GB0005405286	Banken	Halten	18.12.2009	740,00 GBp	646,20 GBp	14,5	10,8	3,2%	4,3%
Iberdrola	ES0144580Y14	Versorger	Halten	28.06.2010	6,50 EUR	6,24 EUR	11,7	12,3	5,4%	5,3%



Coverage-Liste Aktien

Freitag, den 06.05.2011

Unternehmen	ISIN	Branche	Votum	Vergabedatum des Votums	Kursziel	Schlusskurs (05.05.2011)	KGV		Dividendenrendite	
							2010	2011	2010	2011
IBM	US4592001014	Technologie	Halten	21.09.2010	175,00 USD	168,46 USD	14,6	13,2	1,5%	1,7%
Infineon	DE0006231004	Technologie	Halten	04.05.2011	8,40 EUR	7,88 EUR	13,0	6,8	1,3%	2,6%
ING Groep N.V.	NL0000303600	Versicherungen	Kaufen	05.05.2011	10,50 EUR	8,93 EUR	10,5	6,0	0,0%	0,0%
Intesa SanPaolo	IT0000072618	Banken	Halten	16.03.2011	2,30 EUR	2,13 EUR	9,3	10,0	3,8%	3,8%
JPMorgan Chase	US46625H1005	Banken	Halten	01.07.2010	51,00 USD	45,17 USD	11,4	9,1	0,4%	2,2%
Kali und Salz	DE0007162000	Chemie	Kaufen	10.03.2011	66,00 EUR	53,04 EUR	22,8	15,0	1,9%	2,6%
Krones	DE0006335003	Industriegüter / -dienstleistungen	Halten	18.12.2009	59,00 EUR	54,56 EUR	32,4	16,6	0,7%	1,4%
L'Oréal	FR0000120321	Konsumgüter / Haushaltswaren	Halten	18.12.2009	91,00 EUR	85,89 EUR	22,7	19,5	2,1%	2,4%
Leoni	DE0005408884	Industriegüter / -dienstleistungen	Kaufen	24.03.2011	40,00 EUR	37,03 EUR	16,4	8,6	1,9%	2,7%
Linde	DE0006483001	Chemie	Halten	18.12.2009	125,00 EUR	118,50 EUR	20,0	17,9	1,9%	2,1%
Lufthansa St	DE0008232125	Reisen / Freizeit	Kaufen	28.10.2010	18,00 EUR	14,67 EUR	5,9	9,9	4,1%	4,1%
LVMH	FR0000121014	Konsumgüter / Haushaltswaren	Kaufen	28.07.2010	132,00 EUR	118,00 EUR	18,7	17,0	1,8%	2,0%
MAN St	DE0005937007	Industriegüter / -dienstleistungen	Kaufen	20.12.2010	108,00 EUR	94,32 EUR	19,4	13,2	2,1%	2,1%
McDonald's	US5801351017	Reisen / Freizeit	Halten	18.12.2009	84,00 USD	78,60 USD	17,2	15,5	2,9%	3,1%
Merck KGaA	DE0006599905	Gesundheit	Halten	30.07.2010	75,00 EUR	73,98 EUR	25,4	14,2	1,7%	2,0%
Metro St	DE0007257503	Einzelhandel	Halten	24.03.2010	54,00 EUR	47,87 EUR	18,4	14,4	2,8%	2,9%
Microsoft	US5949181045	Technologie	Kaufen	07.06.2010	34,00 USD	25,79 USD	12,3	10,3	2,0%	2,5%
MTU Aero Engines	DE000A0D9PT0	Industriegüter / -dienstleistungen	Kaufen	26.10.2010	59,00 EUR	50,39 EUR	17,3	13,3	2,2%	2,2%
Münchener Rück	DE0008430026	Versicherungen	Halten	21.04.2011	120,00 EUR	111,75 EUR	8,6	8,7	5,6%	5,6%
Nestlé	CH0038863350	Nahrungsmittel / Getränke	Halten	18.02.2011	59,00 CHF	53,80 CHF	5,3	15,9	3,4%	3,7%
Nokia	FI0009000681	Technologie	Kaufen	23.04.2010	8,20 EUR	5,84 EUR	11,7	13,9	6,9%	6,9%
Novartis	CH0012005267	Gesundheit	Kaufen	24.02.2010	66,00 CHF	52,05 CHF	14,0	12,2	3,7%	4,0%
Pfizer	US7170811035	Gesundheit	Halten	02.02.2011	23,00 USD	20,37 USD	19,9	16,7	3,9%	4,1%
Pfleiderer	DE0006764749	Bau / Baustoffe	Verkaufen	12.11.2010	1,20 EUR	0,76 EUR	neg.	neg.	0,0%	0,0%
Philips Electronics N.V.	NL0000009538	Konsumgüter / Haushaltswaren	Halten	19.04.2010	24,00 EUR	20,19 EUR	13,1	12,4	3,7%	3,7%
Postbank	DE0008001009	Banken	Halten	29.11.2010	23,00 EUR	21,65 EUR	34,3	11,0	0,0%	0,0%
Procter & Gamble	US7427181091	Konsumgüter / Haushaltswaren	Halten	18.12.2009	69,00 USD	65,88 USD	16,0	16,7	2,7%	2,9%
Repsol YPF	ES0173516115	Erdöl / Erdgas	Halten	28.01.2011	25,50 EUR	22,91 EUR	6,0	10,9	4,6%	4,8%
Rio Tinto	GB0007188757	Rohstoffe	Halten	05.08.2010	5.000,00 GBp	4.087,00 GBp	9,2	7,3	1,6%	1,9%
Roche	CH0012032048	Gesundheit	Kaufen	10.05.2010	178,00 CHF	142,50 CHF	14,1	10,9	4,6%	4,9%



Coverage-Liste Aktien

Freitag, den 06.05.2011

Unternehmen	ISIN	Branche	Votum	Vergabedatum des Votums	Kursziel	Schlusskurs (05.05.2011)	KGV		Dividendenrendite	
							2010	2011	2010	2011
Royal Dutch Shell	GB00B03MLX29	Erdöl / Erdgas	Halten	18.12.2009	28,00 EUR	25,15 EUR	11,1	8,6	4,6%	4,7%
RWE	DE0007037129	Versorger	Verkaufen	24.02.2011	40,00 EUR	43,52 EUR	7,0	8,6	8,0%	6,0%
Saint-Gobain	FR0000125007	Bau / Baustoffe	Halten	02.05.2011	51,00 EUR	45,55 EUR	20,9	13,7	2,5%	3,6%
Salzgitter	DE0006202005	Rohstoffe	Kaufen	07.06.2010	66,00 EUR	51,89 EUR	94,4	16,9	0,6%	1,3%
Sanofi-Aventis	FR0000120578	Gesundheit	Kaufen	03.05.2010	64,00 EUR	54,05 EUR	7,9	7,8	4,6%	4,6%
SAP	DE0007164600	Technologie	Halten	28.04.2011	46,00 EUR	42,97 EUR	28,1	18,8	1,4%	1,6%
Schneider Electric	FR0000121972	Industriegüter / -dienstleistungen	Halten	18.02.2010	125,00 EUR	114,30 EUR	17,3	13,4	2,8%	3,1%
Siemens	DE0007236101	Industriegüter / -dienstleistungen	Halten	26.01.2010	106,00 EUR	94,80 EUR	21,0	12,5	2,8%	3,0%
SMA Solar Technology	DE000A0DJ6J9	Erdöl / Erdgas	Verkaufen	31.03.2011	84,00 EUR	76,31 EUR	7,3	9,8	3,9%	3,9%
Société Générale	FR0000130809	Banken	Kaufen	05.05.2010	60,00 EUR	43,26 EUR	8,8	6,9	4,0%	5,0%
Stada Arzneimittel	DE0007251803	Gesundheit	Halten	04.02.2011	31,00 EUR	30,29 EUR	26,1	13,6	1,2%	2,4%
Standard Chartered	GB0004082847	Banken	Halten	26.01.2011	1.800,00 GBp	1.582,50 GBp	13,2	12,2	2,7%	3,0%
Telecom Italia	IT0003497168	Telekommunikation	Halten	14.05.2010	1,20 EUR	1,00 EUR	6,2	8,0	6,0%	7,0%
Telefonica S.A.	ES0178430E18	Telekommunikation	Halten	18.12.2009	19,00 EUR	17,83 EUR	7,9	8,8	7,9%	9,0%
Tesco	GB0008847096	Einzelhandel	Halten	15.06.2010	440,00 GBp	408,45 GBp	12,3	11,2	3,5%	4,0%
ThyssenKrupp	DE0007500001	Industriegüter / -dienstleistungen	Halten	30.11.2010	34,00 EUR	29,84 EUR	16,9	13,5	1,5%	2,5%
Total	FR0000120271	Erdöl / Erdgas	Halten	18.12.2009	45,50 EUR	41,18 EUR	8,7	8,0	5,5%	5,6%
TUI	DE000TUAG000	Reisen / Freizeit	Halten	18.12.2009	9,50 EUR	8,10 EUR	27,0	8,4	0,0%	1,9%
UBS	CH002489483	Banken	Halten	26.10.2010	19,00 CHF	16,74 CHF	8,5	8,7	0,0%	0,0%
Unibail-Rodamco	FR0000124711	Immobilien	Halten	11.02.2011	155,00 EUR	149,95 EUR	6,3	16,6	5,3%	5,3%
UniCredit	IT0000064854	Banken	Halten	23.03.2011	1,90 EUR	1,65 EUR	27,4	10,8	1,8%	3,0%
Unilever N.V.	NL0000009355	Nahrungsmittel / Getränke	Halten	28.04.2011	25,00 EUR	22,20 EUR	15,2	13,7	3,7%	4,1%
VINCI	FR0000125486	Bau / Baustoffe	Halten	10.11.2010	50,00 EUR	43,90 EUR	13,1	12,2	3,8%	4,1%
Vivendi	FR0000127771	Medien	Kaufen	12.05.2010	26,00 EUR	19,14 EUR	10,7	8,6	7,3%	7,3%
Vodafone Group	GB00B16GWD56	Telekommunikation	Halten	18.12.2009	190,00 GBp	169,25 GBp	10,0	10,2	5,2%	5,4%
Volkswagen Vz	DE0007664039	Automobile / Zulieferer	Kaufen	11.03.2011	150,00 EUR	128,70 EUR	8,5	9,2	1,8%	2,0%
Wacker Chemie	DE000WCH8881	Chemie	Halten	30.03.2011	179,00 EUR	167,50 EUR	17,0	14,6	1,9%	2,1%
Wal-Mart Stores	US9311421039	Einzelhandel	Halten	18.12.2009	57,00 USD	55,07 USD	12,3	12,5	2,2%	2,3%
Zurich Financial Services	CH0011075394	Versicherungen	Halten	07.10.2010	250,00 CHF	235,10 CHF	9,9	9,5	6,5%	6,7%



Haftungserklärung

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig ab dem 18.12.2009)

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten eine Wertentwicklung zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust aufweisen.

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig bis zum 17.12.2009)

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
- Akkumulieren: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Reduzieren: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust von mindestens 15% aufweisen.

Pflichtangaben nach § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdienste (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, FAZ, FTD, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.



Haftungserklärung

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen:

Aktienanalysen:

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Sensitivität der Bewertungsparameter:

Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen, können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Aktienanalysen:

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen („Coverliste Aktienanalysen“) veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist primär die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX®, EuroStoxx 50SM und Stoxx Europe 50SM). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird, wenn von der Independent Research GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst. Dies erfolgt im Regelfall nach der Veröffentlichung von Unternehmenszahlen. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.



Haftungserklärung

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der §§ 33 und 33b WpHG.

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 06.05.2011 -

Mögliche Interessenkonflikte sind mit nachfolgenden Ziffern beim Emittentennamen gekennzeichnet.

Die Independent Research GmbH und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 Prozent beteiligt.**
- 2) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.**
- 3) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.**
- 4) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.**
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.**

Stand: 06.05.2011

**Independent Research GmbH
Senckenberganlage 10-12
D-60325 Frankfurt am Main**

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

Haftungserklärung

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die Independent Research GmbH erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.



Haftungserklärung

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Mit der Erstellung dieser Informationen ist die Independent Research GmbH insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs und/oder eines Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen.

Das Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Independent Research GmbH dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Independent Research GmbH hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Independent Research GmbH keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Die Independent Research GmbH übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Obgleich die Independent Research GmbH Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die Independent Research GmbH sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die Independent Research GmbH übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.

Die Independent Research GmbH ist berechtigt, Investment Banking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem/den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand dieser Studie sind. Die Research Analysten der Independent Research GmbH liefern ebenfalls wichtigen Input für Investment Banking- und andere Verfahren zur Auswahl von Unternehmen. Anleger sollten davon ausgehen, dass die Independent Research GmbH und deren jeweilige verbundene Unternehmen bestrebt sind bzw. sein werden, Investment Banking- oder sonstige Geschäfte von dem bzw. den Unternehmen, die Gegenstand dieser Studie sind, zu akquirieren, und dass die Research-Analysten, die an der Erstellung dieser Studie beteiligt waren, im Rahmen des geltenden Rechts am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die Independent Research GmbH und/oder deren jeweilige verbundene Unternehmen sowie deren Mitarbeiter halten möglicherweise Positionen in diesen Wertpapieren oder tätigen Geschäfte mit diesen Wertpapieren.

Research-Analysten werden nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Der/die Verfasser dieser Studie erhält/erhalten eine Vergütung, die (unter anderem) auf der Gesamrentabilität der Independent Research GmbH basiert, welche Erträge aus dem Investment Banking-Geschäft und anderen Geschäftsbereichen des Unternehmens einschließt. Die Analysten der Independent Research GmbH und deren Haushaltmitglieder sowie Personen, die den Analysten Bericht erstatten, dürfen grundsätzlich kein finanzielles Interesse an Finanzinstrumenten von Unternehmen haben, die vom Analysten ge covert werden.

Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen und/oder Mitglieder ihrer Geschäftsleitung, ihrer leitenden Angestellten und/oder ihrer Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumenten oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Finanzinstrumente oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern. Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen können als Betreuer für die Finanzinstrumente oder damit zusammenhängender Investments fungieren, sie auf eigene Rechnung an Kunden verkaufen oder von ihnen kaufen, Investmentbank-Dienstleistungen für oder in Bezug auf diese Emittenten erbringen oder solche Dienstleistungen anbieten und können auch im Vorstand, sonstigen Organen oder Ausschüssen dieser Emittenten vertreten sein.

Mit Annahme dieses Dokumentes akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.



Independent Research

Senckenberganlage 10-12
60325 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (69) 971490-0
Telefax: +49 (69) 971490-90
E-Mail: info@irffm.de
Internet: www.irffm.de