

# Cybits Holding AG

16. April 2012

## Kurzanalyse

Analyst

Daniel Großjohann, Benjamin Ludacka  
+49 69 71 91 838-41  
daniel.grossjohann@bankm.de  
benjamin.ludacka@bankm.de

Bewertungsergebnis

**KAUFEN**

(vormals: Kaufen)

Fairer Wert

**€ 2,25**

(vormals: € 2,10)



## 2012 erreichte Meilensteine und Verfahrenspatent drängen 2011er Zahlen in den Hintergrund

Die 2011er Zahlen der Cybits AG verfügen nur über eine geringe Aussagekraft für die Unternehmensbewertung, da die entscheidenden drei Meilensteine, die zum starken Anstieg der Aktie geführt haben, noch nicht aus dem Zahlenwerk ersichtlich sind: (1) die Gewinnung des ersten Kunden im Bereich De-Mail (1&1 Internet AG), (2) der Markteintritt in den Bereich Identitätsprüfung für Banken (gemäß GWG) und (3) die Erteilung eines Verfahrenspatentes. Hierdurch hat die Cybits ihr adressierbares Umsatzpotenzial vervielfacht. Hieraus erklärt sich der von uns erwartete Umsatzsprung in 2012, der zu großen Teilen aus dem Neugeschäft mit der 1&1 Internet AG resultieren dürfte. In diesem Geschäft kann Cybits hohe Skaleneffekte erzielen, so dass bereits für das laufende Jahr ein positiver Jahresüberschuss erreicht werden sollte. Angesichts einer erwarteten Vervielfachung des Umsatzes binnen Jahresfrist und unternehmensspezifischer Wachstumstreiber ist Cybits mit klassischen Kennziffern schwer zu greifen. Ein 2013er KGV(e) von 6,2 zeigt, dass die Aktie nicht zu teuer ist.

- Die De-Mail-Einführung ist im laufenden Jahr der wichtigste Umsatztreiber der Cybits. Da insgesamt vier Anbieter um die deutschen Nutzer konkurrieren, deren Leistungen in etwa vergleichbar sind, kann eine einfache Anmeldung/Identifizierung ein wesentlicher Erfolgsfaktor sein. Die 1&1 Internet AG, mit ihren Marken web.de und GMX, hat daher Cybits als präferierten Identifizierungsanbieter ausgewählt. Cybits erwartet weitere Abschlüsse mit De-Mail-Providern in den kommenden Wochen.
- Zwar hatte die zuständige Aufsichtsbehörde bereits 10/2011 bestätigt, dass keine Bedenken gegen den Einsatz von [verify-U] zur Fernidentifizierung gemäß GWG bestehen, dies hat sich 2011 jedoch noch nicht in Umsätzen niedergeschlagen. Der erste Kunde in diesem Geschäftsfeld, die börsennotierte Fidor Bank, wurde 2012 vermeldet. Mittel- und langfristig hat die Fernidentifikation gemäß GWG das Potenzial, zum wichtigsten Umsatzträger der Cybits zu werden. Entscheidend hierfür ist vor allem die Gewinnung großer Onlinebanken mit mehreren tausend Neukunden pro Quartal.

## Ergebniskennzahlen

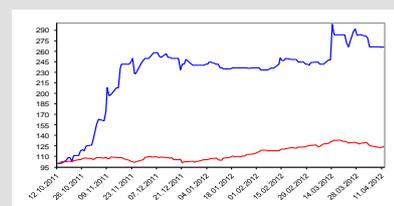
Jahr	Umsatz (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	EBIT (Mio. €)	EBT (Mio. €)	ber. JÜ (Mio. €)	ber. EPS (€)	DPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2010	0,38	-1,99	-2,04	-2,13	-1,75	-0,17	0,00	n.m.	n.m.
2011	0,36	-2,32	-2,34	-2,55	-1,99	-0,18	0,00	n.m.	n.m.
2012e	6,39	1,36	1,25	1,00	0,78	0,06	0,00	19,6%	12,2%
2013e	13,11	4,60	4,40	4,15	3,24	0,26	0,00	33,5%	24,7%
2014e	13,60	4,64	4,42	4,17	3,26	0,26	0,00	32,5%	23,9%

Quelle: BankM-Research

<b>Branche</b>	IT/Beteiligungen
<b>WKN</b>	724000
<b>ISIN</b>	DE0007240004
<b>Bloomberg/Reuters</b>	SCO GR / SCOG.F
<b>Rechnungslegung</b>	IFRS
<b>Geschäftsjahr</b>	31.12
<b>Zwischenmitteilung zu Q1 2012</b>	15.05.2012
<b>Marktsegment</b>	Regulierte Markt
<b>Transparenzlevel</b>	General Standard

Finanzkennzahlen	2012e	2013e	2014e
EV/Umsatz	2,9	1,4	1,4
EV/EBITDA	13,8	4,1	4,0
EV/EBIT	15,0	4,3	4,2
P/E bereinigt	25,8	6,2	6,2
Preis/Buchwert	2,5	1,8	1,4
Preis/FCF	21,2	5,7	5,7
ROE	12%	33%	25%
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

<b>Anzahl Aktien</b> (Mio. Stück)	12,60
<b>Marktkap. / EV</b> (Mio. €)	20,2 / 18,72
<b>Free float</b>	45%
<b>Ø tägl. Handelsvol. XETRA</b> (3M, in €)	12.656
<b>12 Monate hoch/tief</b> (XETRA)	€ 1,79 / € 0,52
<b>Kurs 12.04.2012</b> (XETRA-Schluss)	€ 1,60
<b>Performance</b>	
absolut	1M 7,7% 6M 167,0% 12M 67,0%
relativ	11% 114,5% 43,1%
<b>Vergleichsindex</b>	DAXsubsector Software



Cybits Holding AG (blau/dunkel) im Vergleich mit DAXsubsector Software (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.

## **Erteiltes Verfahrenspatent sichert Cybits die Marktführerschaft in der vollelektronischen Personenidentifikation**

Ein seit längerem beantragtes Verfahrenspatent zur webbasierten Personenidentifikation wurde nun erteilt. Das Patent stärkt die Marktposition und schützt Cybits vor dem Neueintritt von Wettbewerbern, die das Patent imitieren. Ein reiner Preiswettbewerb wird hierdurch verhindert. Ein potenzieller Wettbewerber müsste ein eigenes vollelektronisches Verfahren entwickeln, wobei wir bezweifeln, dass dies in vergleichbar wenigen Schritten und ohne Medienbruch möglich ist. Eine zusätzliche Markteintrittsbarriere sind die langen Genehmigungszeiten durch die jeweiligen Behörden.

## **2012: Vorstoß in neue Dimensionen**

Wie eingangs erwähnt sind die 2011er Zahlen mit einem Umsatz von € 0,36 Mio. (-6,3%) und einem Jahresfehlbetrag von € 1,99 Mio. nur von geringer Aussagekraft. Wichtige Meilensteine haben sich spät in 2011 bzw. erst Anfang des Jahres 2012 realisieren lassen. Diese werden 2012 jedoch zwingend zu einem Umsatzsprung führen, der Cybits auf Grund hoher Skaleneffekte unmittelbar zu einer hohen Profitabilität verhilft. Die Nachhaltigkeit der hohen Profitabilität, die sich zunächst vor allem aus dem De-Mail-Geschäft speist, muss das Unternehmen mittel- bis langfristig über Umsätze mit der eigenen GWG-konformen Lösung absichern.

## **Kapitalerhöhung brachte Nettozufluss von rd. € 1,9 Mio.**

Die im ersten Quartal vorgenommene Kapitalerhöhung um 1,379 Mio. Aktien zu € 1,45 pro Aktie (geschätzter (Netto-)Mittelzufluss: rd. € 1,9 Mio.), hat eine gewisse Verwässerung unseres Kurszieles zur Folge. Auch das EPS reduziert sich leicht, unsere unveränderten Schätzungen der operativen Ergebnisse verteilen sich nun auf rd. 12,9 Mio. Aktien. Dies wird jedoch von der Umstellung des DCF-Basisjahres auf 2012 überlagert (Diskontierungseffekt). Das gemäß DCF ermittelte Kursziel steigt dementsprechend auf € 2,25 pro Aktie.

## Tabellenanhang

Konzern Gewinn- und Verlustrechnung (in Mio. €)	2010	2011	2012e	2013e	2014e
Umsatzerlöse	0,383	0,359	6,387	13,114	13,600
Veränd. des Bestandes an fert. und unfert. Erz.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Aktivierete Eigenleistungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige betriebliche Erträge	0,163	0,081	0,040	0,082	0,085
Gesamtleistung	0,547	0,440	6,427	13,196	13,685
Materialaufwand	-0,267	-0,238	-2,681	-6,041	-6,403
Bruttoergebnis	0,280	0,202	3,747	7,155	7,282
Personalaufwand	-1,258	-1,545	-1,698	-1,852	-1,920
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1,015	-0,982	-0,691	-0,699	-0,725
EBITDA	-1,993	-2,324	1,358	4,605	4,637
Abschreibungen	-0,049	-0,019	-0,109	-0,210	-0,218
EBIT	-2,042	-2,343	1,249	4,395	4,420
Finanzergebnis	-0,087	-0,203	-0,247	-0,247	-0,247
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
EBT	-2,129	-2,546	1,002	4,148	4,173
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	0,376	0,559	-0,220	-0,911	-0,917
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nettoergebnis	-1,753	-1,987	0,782	3,237	3,256
Bereinigungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis	-1,753	-1,987	0,782	3,237	3,256
Gewichtete Anzahl Aktien	10,53	11,22	12,60	12,60	12,60
EPS	-0,17	-0,18	0,06	0,26	0,26
EPS bereinigt	-0,17	-0,18	0,06	0,26	0,26
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Quelle: Cybits Holding AG (Historie)/ BankM-Research (Prognose)

Kapitalflussrechnung (in Mio. €)	2010	2011	2012e	2013e	2014e
Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit	-2,07	-2,20	-0,77	1,75	3,42
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-0,02	-0,01	-0,26	-0,33	-0,35
Mittelzu-/ -abfluss aus Finanzierungstätigkeit	0,88	1,92	1,90	0,00	0,00
Veränderung der Zahlungsmittel	-1,21	-0,29	0,87	1,42	3,07
Flüssige Mittel am Ende der Periode	0,90	0,61	1,48	2,90	5,97

Quelle: Cybits Holding AG (Historie)/ BankM-Research (Prognose)

Bilanzen (in Mio. €)	2010	2011	2012e	2013e	2014e
Anlagevermögen	7,201	7,197	7,348	7,472	7,600
Immaterielle Vermögensgegenstände	7,168	7,168	7,168	7,168	7,168
Sachanlagen	0,033	0,029	0,180	0,304	0,432
Finanzanlagen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Umlaufvermögen	1,150	0,800	-1,135	-2,510	0,429
Vorräte	0,033	0,024	-0,509	-1,045	-1,084
Forderungen aus LuL	0,085	0,080	-2,194	-4,451	-4,542
Sonstige Forderungen	0,130	0,087	0,087	0,087	0,087
Kasse und Wertpapiere	0,901	0,610	1,482	2,899	5,969
Sonstiges Aktiva	0,688	1,248	1,248	1,248	1,248
Summe Aktiva	9,039	9,245	7,461	6,209	9,277
Eigenkapital	6,248	5,380	8,062	11,299	14,555
Rücklagen	6,248	5,380	8,062	11,299	14,555
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rückstellungen	1,586	1,837	1,899	1,965	2,034
Verbindlichkeiten	1,205	2,027	-2,501	-7,055	-7,312
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,883	1,380	1,380	1,380	1,380
Verbindlichkeiten aus LuL	0,259	0,153	-4,375	-8,929	-9,186
Sonstige nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,062	0,494	0,494	0,494	0,494
Sonstige Passiva	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001
Summe Passiva	9,039	9,245	7,461	6,209	9,277

Quelle: Cybits Holding AG (Historie)/ BankM-Research (Prognose)

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

Kennzahlen	2010	2011	2012e	2013e	2014e
<b>Bewertungskennzahlen</b>					
Marktkapitalisierung (in Euro Mio.)	3,16	9,54	17,95	17,95	17,95
Enterprise Value (in Euro Mio.)	3,14	10,31	18,72	18,72	18,72
EV/Umsatz	8,19	28,73	2,93	1,43	1,38
EV/EBITDA	-1,58	-4,43	13,79	4,07	4,04
EV/EBIT	-1,54	-4,40	14,99	4,26	4,24
KGV (berichtet)	-1,80	-4,80	25,78	6,23	6,19
KGV (bereinigt)	-1,80	-4,80	25,78	6,23	6,19
Kurs/Cash-Flow pro Aktie (exkl. WC)	-1,69	-5,56	21,15	5,74	5,69
Kurs/Buchwert	0,51	1,77	2,50	1,78	1,39
<b>Rentabilitätskennzahlen</b>					
EBITDA-Marge	n.m.	n.m.	21,3%	35,1%	34,1%
EBIT-Marge	n.m.	n.m.	19,6%	33,5%	32,5%
Vorsteuer marge	n.m.	n.m.	15,7%	31,6%	30,7%
Nettomarge	n.m.	n.m.	12,2%	24,7%	23,9%
Free-Cash-Flow-Marge	n.m.	n.m.	10,9%	24,2%	23,5%
ROE	n.m.	n.m.	11,6%	33,4%	25,2%
<b>Produktivitätskennzahlen</b>					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	20,2	14,9	163,8	267,6	277,5
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	n.m.	n.m.	20,1	66,1	66,5
Anzahl Mitarbeiter (Jahresdurchschnitt)	19	24	39	49	49
<b>Finanzkennzahlen</b>					
Eigenkapitalquote	69,1%	58,2%	95,3%	137,6%	129,1%
Gearing	21,9%	38,5%	15,7%	-0,8%	-21,2%
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Cash-Flow-Kennzahlen</b>					
Cash Earnings pro Aktie	-0,18	-0,15	0,08	0,28	0,28
Operativer Cash Flow pro Aktie	-0,20	-0,20	-0,06	0,14	0,27
Free-Cash-Flow pro Aktie	-0,18	-0,15	0,06	0,25	0,25
<b>Sonstige Kennzahlen</b>					
Abschreibungen/Umsatz	12,8%	5,3%	1,7%	1,6%	1,6%
Capex/Umsatz	5,6%	4,1%	4,1%	2,5%	2,5%
Working Capital/Umsatz	-36,8%	-13,8%	26,2%	26,2%	26,2%
Steuerquote	17,7%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%

Quelle: Cybits Holding AG (Historie)/ BankM-Research (Prognose)

## 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, und Benjamin Ludacka, 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 Cybits Holding AG.

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

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dragan Lukjanovic	18.11.2011	Kaufen	€ 2,10
Daniel Großjohann, Benjamin Ludacka	30.01.2012	Kaufen	€ 2,10

### 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 resultierten keine inhaltlichen Änderungen.

#### 2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und – methoden:

Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

**KAUFEN:** Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

**NEUTRAL:** Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen –15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

**VERKAUFEN:** Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als –15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

#### 3. Datum der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

**16.04.2012**

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

**Schlusskurse vom 12.04.2012**

#### 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.

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

## III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

**1. Der Geschäftserfolg von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.**

Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG (und verbundene Unternehmen) 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,
- waren weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG 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 Informationsbarrieren 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.

3. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, vor deren Emission erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

4. 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. Im Rahmen des öffentlichen Angebots der Aktien des Unternehmens wurde ein Wertpapierprospekt erstellt, der unter [www.cybitsholding.de](http://www.cybitsholding.de) erhältlich ist. Potenziellen Investoren wird empfohlen, dieses Dokument vor Kauf der Wertpapiere zu lesen.

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).

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.**

© 2012 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!