

AKTIENFLASH

Datum der Veröffentlichung: 22.04.2010

Epigenomics AG Biotechnologie

[> Click here for Disclaimer](#)

Durchfinanziert bis 2012 liegt das Augenmerk jetzt auf der Markteroberung

Rating (12M):

Kaufen seit: 19.03.2010

Letzte Ratingänderung: 19.03.2010

Kursziel: € 10,50

seit: 19.03.2010

Kurs (22.04.2010 , 09:12 Uhr ETR): **€ 2,54**

Hoch/Tief 52 W: € 3,74/ 1,57

Nächstes Research: Update



Quelle: www.cortalconsors.de

Analyst: Thomas Schießle
- Finanzanalyst DVFA -

Telefon: (+49) (0) 621 / 43061-30

E-Mail: thomas.schiessle@midas-research.de

Zahlen je Aktie in €

	2008	2009	2010e
EPS	-0,38	-0,35	-0,22 (-0,33)
KGV	n.s.	n.s.	n.s.
CashFlow	-0,33	-0,36	-0,36
KCV	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	0,0	0,0	0,0
Rendite	n.s.	n.s.	n.s.
Buchwert	0,62	0,31	0,39 (-0,02)
Cash	0,39	0,21	0,77 (-0,12)

Geschäftsjahr per 31.12.

Basis-Informationen

Anzahl Aktien in Mio: 44,06
 Börsenwert in Mio €: 111,09
 Streubesitz: ca. 42 %
 Reuters Symbol: ECXG.DE
 Xetra Symbol: ECX.ETR
 WKN: A0BVT9
 ISIN: DE000A0BVT96
 Hauptindex: PrimeAllShare
 Tagesumsatz Ø 30 T: € 801.206
 Tagesumsatz Ø 250 T: € 244.739
 Info: www.epigenomics.de

Das Ziel ist klar und die Maßnahmen sind es auch: ab 2012 will die *Epigenomics AG* in der Gewinnzone arbeiten und damit im MDx-Markt eine mitentscheidende Rolle spielen. Auf der Bilanzpressekonferenz in Frankfurt ließ der Finanzvorstand *Oliver Schacht* an dieser Einschätzung keinen Zweifel aufkommen. Nicht mehr viel Zeit also für die etablierten Wettbewerber, sich „ihre Gedanken zu machen“!

In den kommenden Monaten soll die nächste *Septin9-Lizenz* verhandelt und damit das *Marker-Konzept der DNA-Methylierung* in der Diagnostischen Routine noch breiter verankert werden. Ferner wird *Epigenomics* in den USA wie schon in Europa den vierten Vermarktungsslot - wie angekündigt - selber nutzen. Nicht in Konkurrenz zu *Abbott*, sondern in Ergänzung zu der ab 2011 bereitgestellten „Hochdurchsatzlösung“ plant *Epigenomics* eine *medium-throughput*

AKTIENFLASH

Lösung für den dezentralen Einsatz in ausgewählten Regionallabors ab 2012 anzubieten. Im Sog von *Abbott & Co.* will man so nicht nur Lizenzgebühren, sondern auch Eigenumsätze erzielen, kurz ein größeres Stück des Kuchens.

Der Vertrieb dürfte dort überschaubar sein und - aus *Seattle* gesteuert - die Produktion durch Lohnhersteller gewährleistet werden. Die Projektkosten bis zur Zulassung schätzen wir auf etwa EUR 2,5 Mio., was sich insbesondere in der Erfolgsrechnung 2011 bemerkbar machen dürfte.

Mit dem erfolgreichen Abschluss der deutlich überzeichneten Barkapitalerhöhung im ersten Quartal 2010, die einen Bruttoemissionserlös von EUR 33,1 Mio. einbrachte, hat man sich den finanziellen Spielraum dafür geschaffen und ist darüber hinaus nicht nur in der Lage, die Gewinnschwelle 2012 zu erreichen, sondern kann auch in neue Indikationen zu schauen. Ein Blick in die Wettbewerbslandschaft deutet einen gewissen Vorsprung der Berliner an, den es u.E. mit Investitionen in Marker und Markenrechte zu nutzen gilt.

Zuvor allerdings ist der aktuelle Hauptwerttreiber, der *mSEPT9-Bluttest*, zu einem erstattungsfähigen Früherkennungstest mit hoher Akzeptanz in den USA, Europa und Asien zu entwickeln. Überzeugungs- und Gremienarbeit ist nun angesagt. Ferner werden in den kommenden Monaten Nachrichten über Erlössteigerungen und Vertriebsmaßnahmen Gelegenheit geben, die betriebswirtschaftlichen Planansätze zu adjustieren.

Bis Ende März 2010 wurden EUR 14,697 Mio. Stück Stammaktien mit einem Nominalwert von EUR 1,00 ausgegeben und so das Grundkapital auf EUR 44,1 im Verhältnis 2 zu 1 aufgestockt, was u.E. über den nötigen Finanzbedarf zur Erreichung der Gewinnschwelle von EUR 25 Mio. hinausgeht.

Der Aktienkurs fiel nach der Ankündigung der Kapitalmaßnahme. Ein Misstrauensvotum? Wohl kaum, denn weder sank der Kurs auf den Preis der neuen Aktien, noch konnte der Erhöhungsbetrag nicht vollständig untergebracht werden. Vielmehr zeigte die Bezugsrate der Bestandsaktionäre von 46,2% das hohe Maß an Interesse. Schließlich wurde mit *Abingworth* (ca. 22%) ein neuer Großaktionär gefunden, der den Asset-Manager *Federated Kaufmann* als Anker-Investor ablöste.

Die hohe Zeichnungsquote und vollumfängliche Platzierung werten wir als klar „bullisches“ Vertrauenssignal des Marktes mit der Konsequenz, den Zielkurs wie auch das Anlageurteil vor dem Hintergrund der Vermarktungsstarts beizubehalten.

MIDAS-Schätzung 2010 hat inhaltlich Bestand

Unser Einnahmen- und Ausgaben-Szenario hat den Kern der **Managementplanungen für das Geschäftsjahr 2010** – wie sie auf der Bilanzpressekonferenz vorgestellt wurden – getroffen. Ab diesem Jahr ist auf Lizenzgebühren und Produkterlöse als wesentliche Einnahmequelle zu achten, um die Finanzplanung zu realisieren. Nicht mehr vorwiegend Meilenstein-Zahlungen und

AKTIENFLASH

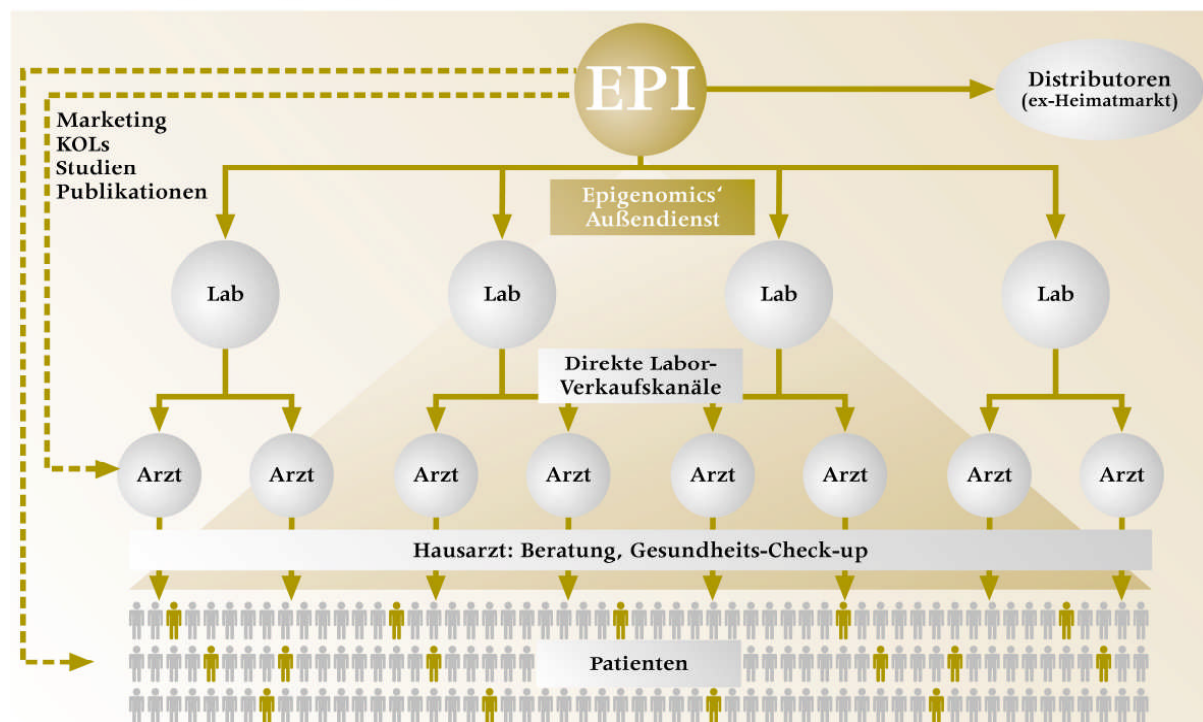
Kostenerstattungen stehen also künftig im Mittelpunkt, und deshalb wird auch die **Struktur der Erfolgsrechnung** mehr und mehr der eines Produktunternehmens gleichen.

Im laufenden Jahr könnte das **Erlösniveau** nach unserer Taxe auf rund EUR 5,5 Mio. steigen; aber auch deutlich mehr scheint möglich. Selbstredend werden sich zu Jahresbeginn nur geringe Produktumsätze erzielen lassen, so dass im zweiten Halbjahr der Löwenanteil der Einnahmen zu erzielen sein wird.

Die **Trefferbarkeit der MIDAS-Prognose** ist allerdings **nicht so hoch** wie in der Vergangenheit, denn es liegen noch keine belastbaren Zahlen über den möglichen Verlauf der Markteroberung vor. Insbesondere die konkrete Entwicklung bei *Abbott*, *Quest* und *ARUP* und die angestrebte Ausweitung des Eigenvertriebs über Distributoren in Europa haben wesentlichen Einfluss auf die Verkaufsstatistik der kommenden Quartale.

In den vergangenen Quartalen ist man, was die **Vermarktung** von Epigenomics' Hauptprodukt Epi proColon betrifft, entscheidende Schritte vorangekommen. Nach der Beendigung der PRESEPT-Studie wurden vorläufige Daten veröffentlicht, die die ausreichende Trefferbarkeit des Septin9-Tests für Darmkrebs und den Nachweis des ökonomischen Nutzens als Früherkennungstest, was Vorbedingung für die breite Kostenerstattung eines IVD-Tests in den USA ist, erbringen konnten (vergleiche MIDAS-Flash vom 20.1.2010 und Mitteilung vom 8.3.2010). Sowohl die Fachärzte als auch die interessierte Öffentlichkeit wird in den nächsten Monaten verstärkt informiert werden, wenn in Kürze die endgültigen statistischen Auswertungen in ihrer ganzen Breite und Tiefe vorliegen. Dabei wird insbesondere die **Veröffentlichung in renommierten Fachzeitschriften** und durch **Vorträge auf richtungsweisenden Kongressen** für wachsende Aufmerksamkeit und schließlich Nachfrage nach dem Darmkrebstest sorgen.

Vermarktungsstrategie Epi proColon



MIDAS Research März 2010 - Quelle: Epigenomics AG

AKTIENFLASH

Im Juli letzten Jahres startete der Produktverkauf des *m*SEPT9-Bluttests zur Darmkrebs-Früherkennung in Europa als laborentwickelter Test-Service in den Labors der Schweizer *Viollier AG* und schon im Oktober folgte der Vermarktungsstart des *Epi proColon*-Kits in Eigenregie. Erste bescheidene Umsätze konnten bereits in diesen wenigen Monaten erzielt werden. Zur gleichen Zeit brachte Abbott seinen Bluttest für Darmkrebs in Europa und Asien/ Pazifik unter dem Markennamen *Abbott RealTime mS9* auf den Markt. Und wenig später stellte *Quest Diagnostics* seinen Labor-entwickelten Bluttest *ColoVantage™* vor, der in den kommenden Wochen kommerzialisiert werden soll. Dem Vernehmen nach will *Quest*, die in den USA über mehr als 40 Zentrallabore und über 2000 Patienten-Service-Zentren verfügen, die aktive **Vermarktung** mit der Bekanntgabe der endgültigen PRESEPT-Studien-Ergebnisse **zur Jahresmitte** beginnen. Zuvor hatte man in der internen Testvalidierung die Treffsicherheit des *m*SEPT9-Bluttest auf den bei Quest eingesetzten Instrumenten und Arbeitsroutinen bereits nachgewiesen.

Vor dem Abschluss genau dieser Arbeiten scheint aktuell der dritte Vermarktungspartner auf dem mit etwa 80 Mio. möglichen Nutzern größten Ländermarkt der Welt zu stehen. Das **U.S. Referenzlabor ARUP Laboratories** in *Salt Lake City* könnte also seinen Laborservice **im zweiten Halbjahr** zur Verfügung stellen.

Die **breite Kommerzialisierung** des *Methylierungsmarkers* als *FDA*-zugelassener *IVD*-Test **durch Abbott Molecular** würde sich dann etwa **zur Jahresmitte 2011** anschließen, wenn zuvor die Zulassung nach der 180 Tage dauernden Überprüfungsphase mit einem positiven Urteil abgeschlossen wird.

Wichtige werttreibende Meilensteine im Aufbau des Geschäftsfelds Darmkrebs-Bluttests

Markteinführung von *Epi proColon* in Europa



Markteinführung von Abbott's *RealTime mS9* in Europa und Asien/ Pazifik sowie Freigabe zur Nutzung des *Quest's ColoVantage™* in den USA



Abschluss der prospektiven PRESEPT-Studie als Eignungsnachweis für die Krebsvorsorge



Markteinführung von ARUP's (2010¹) Labortest in den U.S.A.

Abschluss weiterer nicht exklusiver Lizenzabkommen mit Partnern in der Diagnostik-Industrie

Erste US-Markteinführungen von *FDA*-zugelassenen *IVD*-Produkten in 2011¹

Aufnahme in Richtlinien für die Darmkrebs-Früherkennung in Schlüsselmärkten

Erstattung durch öffentliche Gesundheitsversorger in Schlüsselmärkten

¹ Derzeitige Schätzung des Epigenomics-Managements zum frühestmöglichen Zeitpunkt an dem ein bestimmter Meilenstein erreicht wird.

AKTIENFLASH

Entwicklungsarbeit - Überzeugungsarbeit - Belohnung

Die ersten Erfahrungen scheinen zu bestätigen, dass der patentgeschützte Test recht gut angenommen wird. Das Interesse insbesondere von Interessengruppen für den weltweit ersten, blutbasierten und CE-gekennzeichneten Test für die Früherkennung von Darmkrebs ist definitiv vorhanden. Der **Informations- und Lernbedarf unter Ärzten und Patienten** für den einfachen Bluttest ist deutlich zu spüren.

Dafür arbeitet z. B. auch die *Felix Burda Stiftung*, die sich zum Ziel gesetzt hat, die Anzahl der Menschen, die in Deutschland jährlich an Darmkrebs sterben, von aktuell 27.000 auf unter 15.000 im Jahr 2015 zu senken. Noch ist es nämlich so, dass in Deutschland mehr als die Hälfte aller Anspruchsberechtigten gar nicht an der Darmkrebs-Früherkennung teilnehmen. Im Gegensatz zu den verfügbaren Stuhltests, bei denen der Patient selbst für die korrekte Probenentnahme verantwortlich ist, muss der Patient für den *Septin9*-Test lediglich der Entnahme einer einfachen Blutprobe beim Besuch des Hausarztes vornehmen lassen. Vor der Durchführung des Tests müssen keinerlei Einschränkungen der Ernährung oder bei der Einnahme von Medikamenten beachtet werden. Der Patient kann sich also spontan zur Durchführung des Tests beim Hausarzt entscheiden. Fällt der *Septin9*-Test positiv aus, gilt es zur Abklärung des Befundes eine Darmspiegelung vornehmen zu lassen.

Es gilt nun, die gesundheitsökonomische Relevanz bei allen Beteiligten zu verdeutlichen und in **Akzeptanzstudien** unter wissenschaftlicher Begleitung nachzuweisen.

Duales Vertriebskonzept für den Darmkrebstest

Binnen eines halben Jahres seit Markteinführung des Epi *proColon* Test-Kits ist die **Zahl der Kundenlabore** in Deutschland und der Schweiz auf 18 ausgebaut worden, darunter auch *synlab* mit seinen 55 deutschen Standorten, einer der größten europäischen Laborverbünde. Das dort verwandte *Reagenzien*-Kit ist nicht nur für den Einsatz auf dem *Applied Biosystems 7500 Fast Real-Time PCR-System* von *Life Technologies Inc.*, optimiert sondern auch für den *LightCycler® 480* von *Roche*, auf dem der Test ursprünglich im Oktober 2009 eingeführt wurde.

Die **Verfügbarkeit auf zwei gängigen real-time PCR-Geräten**, die in vielen klinischen Laboren verwendet werden, wird u.E. dazu beitragen, den *Septin9*-Test über die Grenzen Deutschlands breit einsetzbar zu machen - und es so Epigenomics aus unserer Sicht ermöglichen, allein **im Eigenvertrieb** in Deutschland und im angrenzenden Ausland einen **Jahresumsatz von ca. EUR 2 bis 3 Mio. erzielen** zu können.

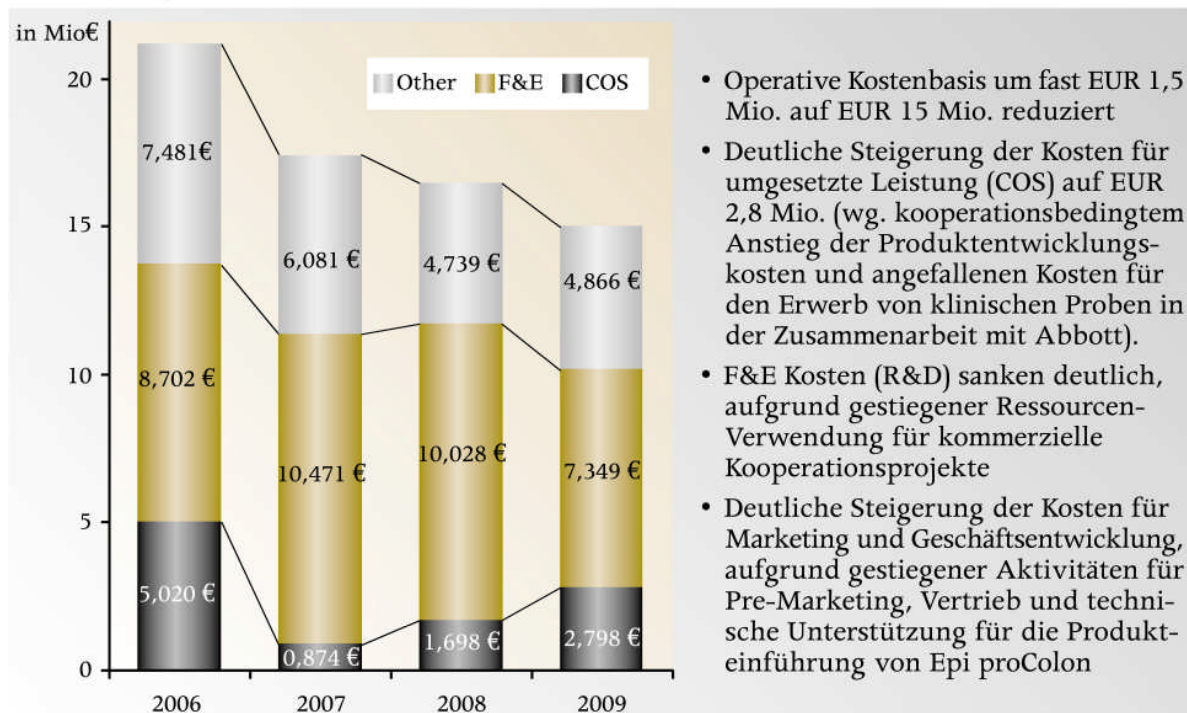
Hinzu kämen **Lizenzgebühren** in ähnlicher Höhe aus Produktverkäufen von *Abbott's RealTime mS9* Darmkrebs-Bluttest und *Quest's* Darmkrebs-Bluttest *ColoVantage™*, die im Laufe des Jahres schrittweise ansteigen dürften.

Ergänzt wird die „topline“ um Einnahmen aus dem **Servicegeschäft** (Biomarker Solutions), die aber wohl nicht mehr als einen Basis-Umsatz beisteuern werden, denn die hauseigenen Kapazitäten werden immer stärker für die Produktion der Epi *proColon*-Test-Kits gebraucht.

AKTIENFLASH

Ja, es ist abzusehen, dass die Produktionsanforderungen noch in diesem Jahr zu einer **Fremdvergabe der Test-Kit-Herstellung** führen werden. Zumal auch für die FDA-Zulassungsarbeiten des eigenen Epi *proColon* Test-Kits nur eine (GMP) zertifizierte Produktionsstätte in Frage kommt.

Geschäftsjahr 2009: Operative Kostenbasis weiter reduziert



MIDAS Research April 2010 - Quelle: Epigenomics AG

Insgesamt sollten u.E. die **operativen Kosten** 2010 um rund +10% auf **EUR 16,5 Mio. ansteigen**. In diesem Zusammenhang werden auch einige neue Stellen – vorwiegend in Marketing und Vertrieb – geschaffen. Der **Personalstand**, mit rund 42% die gewichtigste Kostenposition, dürfte sich infolgedessen 2010 leicht erhöhen. Einher ginge das mit einer **Verschiebung der Kostenstruktur**. Der mit knapp EUR 7 Mio. größte Aufwandsposten R&D könnte leicht rückläufig sein und die Marketing-Aufwendungen dagegen zum Vorjahr etwas steigen. Im laufenden Turnus erwarten wir Verwaltungskosten in Höhe von gut EUR 3,5 Mio., was eine leichte Steigerung bedeuten würde.

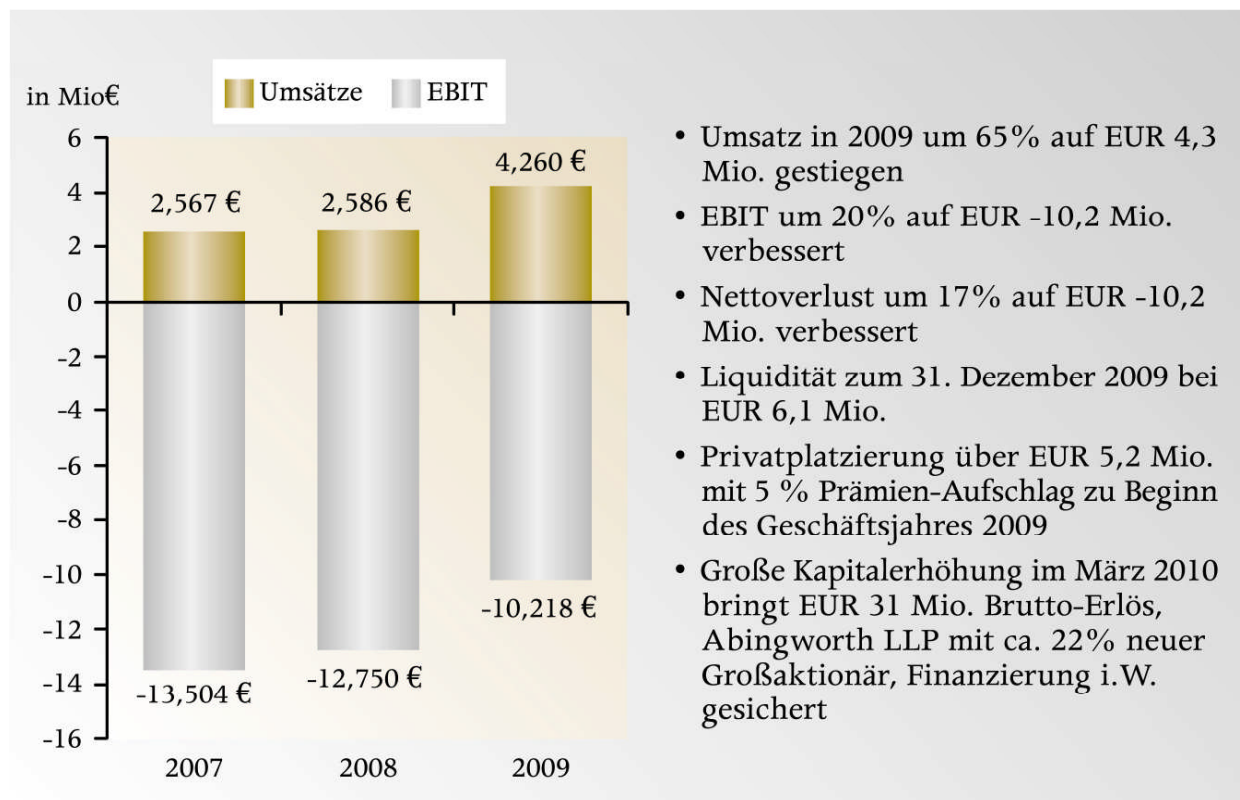
Mit einem EBIT-Verlust von rund EUR 10 Mio. würde das Ergebnis des Vorjahres – nach MIDAS-Schätzung – nochmals erreicht werden.

Auch 2011 könnte ein Verlust in ähnlicher Höhe entstehen, wenn bei Verdopplung der Erlöse die Mehreinnahmen von bis zu EUR 6 Mio. in Marketingmaßnahmen und in Entwicklungsarbeiten auch für neue Produkte fließen, bevor dann 2012 mit weiter kräftig steigenden Produkt- und Lizenz-Einnahmen die Gewinnschwelle erreicht sein dürfte. Auf Grundlage der inzwischen auf 44,1 Mio. Stück Aktien erweiterten Aktienbasis ergibt sich somit für **2010 eine EPS-Schätzung von**

AKTIENFLASH

EUR -0,22/Aktie, die nur geringfügig unter dem verwässerten Wert des Vorjahres von EUR -0,23 liegt.

Geschäftsjahr 2009: Umsatz & EBIT - Finanzierung durch Kapitalerhöhungen 2009 und 2010 gesichert



MIDAS Research April 2010 - Quelle: Epigenomics AG

Durch Performance überzeugen

Um dieses Ziel zu erreichen, gilt es zuvor die Intensität der **Gremienarbeit** zu erhöhen, um in Schlüsselmärkten die **Aufnahme des Tests in die Richtlinien für die Darmkrebs-Früherkennung** zu erreichen. Da die regelmäßigen Richtlinienüberprüfungen nicht jährlich erfolgen, ist z.B. für die USA ausreichend Zeit, um sich auf die Revision wichtiger Richtlinien im kommenden Jahr vorzubereiten - ein Jahr, in dem schließlich auch das IVD-Kit von *Abbott* etwa zur Jahresmitte auf den Markt kommen soll.

Eng damit verbunden ist die **Erstattungsfrage durch die Krankenkassen**, die ihrerseits wissen wollen, ob die Zahl der Vorsorgeuntersuchungen durch den einfachen Bluttest auch wirklich spürbar steigt und dabei auch möglichst frühe Fälle erkannt werden, deren Heilung schließlich die Kassenbudgets entlasten wird.

AKTIENFLASH

Epigenomics' duales Geschäftsmodell: Partnerschaften und Direktvertrieb

Krebs-Molekulardiagnostik-Markt	
Partnerschaften • Nicht-exklusives Modell • US Referenz Labore (Quest, ARUP) • IVD Unternehmen • Global (Abbott) • Regional (Sysmex) • Technologie-Lizenzen • QIAGEN, DxS, OMS • Pharma-Biomarker Partnerschaften	Direkter Produktvertrieb • Forschungskit-Verkäufe an EU-Labore • Früher Markteintritt • Pre-Marketing • CE-gekennzeichnete IVD-Kits in der EU • Direkt Marketing & Vertrieb in D, A, CH • Distributions-Netzwerk in anderen EU-Märkten • Zukünftige FDA-Zulassung des IVD-Kits in den USA
Epigenomics' Umsätze • Vorauszahlung von Lizenzgebühren • Meilenstein-Zahlungen bei Entwicklungsfortschritt • F&E Finanzierung durch Partner • Gebühren auf Umsatzerlöse von Partnern ~10-18%	Epigenomics' Umsätze • Einnahmen aus Testkit-Verkäufen an Laborkunden • ~150 - 160 EUR anfänglicher Testendpreis für Patienten • Kit-Verkaufspreis an Labor ~50% des Endpreises • Epigenomics' Bruttomarge nach Anlaufphase < ~70%

MIDAS Research April 2010 - Quelle: Epigenomics AG

Auf der **Zielgeraden**, was den Verkaufsstart betrifft, scheint man auch **beim zweiten IVD-Produkt** aus dem Hause Epigenomics zu sein: Der *Epi proLung BL Reflex Assay* als CE-gekennzeichneter diagnostischer Test-Kit dürfte, so unser Eindruck nach den Gesprächen mit dem Top-Management, noch vor Jahresmitte 2010 direkt an molekularpathologische Labore in Deutschland, Österreich und der Schweiz vertrieben und über Distributoren in weitere europäische Märkte verkauft werden. Als **Bestätigungstest im Rahmen von Lungenkrebsdiagnosen** wird dieser sowohl höherpreisig sein als auch weniger Vertriebskraft beanspruchen als das Darmkrebs-Test-Kit.

Die Entscheidung bezüglich der Zukunft des dritten Standbeines ist gefallen. Der **PITX2-Marker zur Prostata-Diagnose** wird **nicht in Eigenregie weiterentwickelt**.

AKTIENFLASH

Quellen:

Epigenomics AG
Abbott Labs.
Quest Diagnostics Inc.

www.cortalconsorts.de
www.maxblue.de
www.reuters.de

AKTIENFLASH

MIDAS Research Leserservice

Möchten Sie unsere Analysen auch direkt per Email erhalten, registrieren Sie sich bitte auf unserer Web Site <http://www.midasresearch.de> unter „RESEARCH BEZUG“

DISCLAIMER (RISIKOHINWEISE UND VERTRIEBSBEDINGUNGEN)

This report is not suited for any individuals resident in any jurisdiction in which access to such reports is regulated by applicable laws. No investment decision must be based on any aspect of, or statement in, this report. If you are uncertain if this might apply in your case you should not access and consider this report.

Diese Publikation dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten aus dieser Publikation stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig hält. Soweit es sich um nicht-öffentliche Quellen handelt, sind diese jeweils angegeben. Der Herausgeber und die von ihm zur Erstellung der Publikation 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. Diese Plausibilitätsüberprüfung genügt jedoch nicht den Anforderungen, wie sie sich aus den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen gemäß des Standards des Instituts der Deutschen Wirtschaftsprüfer IDW ("IDW Standard") ergeben.

Der Herausgeber übernimmt daher keine Gewähr oder Haftung für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen, für die Angemessenheit der herangezogenen Einschätzungen oder für den Eintritt der aufgestellten Prognosen, es sei denn, es liegt eine grob fahrlässige oder vorsätzliche Pflichtverletzung zugrunde, die der Herausgeber zu vertreten hat. Insbesondere übernimmt der Herausgeber keine Garantie dafür, dass genannte Gewinnprognosen eintreffen oder genannte Kursziele erreicht werden. Die Haftung für Verstöße gegen vertragswesentliche Pflichten wird begrenzt auf den üblicherweise vorhersehbaren Schaden, höchstens jedoch EUR 20.000. 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.

Diese Publikation stellt keine Aufforderung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum 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. Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken bis hin zum Totalverlust behaftet. Jegliche Entscheidung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf in Bezug auf ein in dieser Publikation besprochenes Wertpapier darf nicht auf Grundlage dieser Publikation erfolgen; sie sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen aus Prospekten und Angebotsschreiben des Emittenten und nach einer vorangehenden Beratung durch einen professionellen Anlageberater 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. Diese Publikation wird dem Bezieher ausschließlich zu dessen Information zur Verfügung gestellt und darf von diesem nicht reproduziert oder an andere Personen weiter gegeben werden. Soweit nicht zwingendes Recht anderer Staaten anwendbar ist, findet das Recht der Bundesrepublik Deutschland Anwendung.

Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Mannheim.

HINWEISE AUF MÖGLICHE INTERESSENKONFLIKTE

Diese Publikation ist im Rahmen eines zwischen der Emittentin und der MIDAS Research GmbH bestehenden, kostenpflichtigen Research-Betreuungsvertrages entstanden. Die Emittentin hat vor Veröffentlichung Einsicht in diese Publikation genommen, was zu geringfügigen textlichen Änderungen geführt hat.

Jede Reproduktion, Veränderung oder Verwendung dieser Publikation ohne vorherige schriftliche Zustimmung der MIDAS Research GmbH ist unzulässig.

EMAIL: info@midas-research.de INTERNET: <http://www.midasresearch.de> KONTAKT: Simone Drepper (verantw.) +49(0)621/430 613 0

- Die MIDAS Research GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin -