

# AKTIENFLASH

Datum der Veröffentlichung: 06.05.2011

## MorphoSys AG

Biotechnologie

[> Click here for Disclaimer](#)

1. Quartal 2011 – „außerordentlich“ auf den ersten, richtungsweisend auf den zweiten Blick

Rating (12M):

**Kaufen**

seit: 11.05.2006

Letzte Ratingänderung: keine

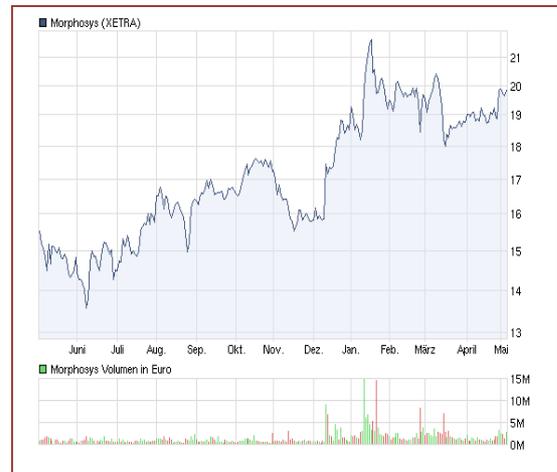
**Kursziel:** € 33,00

seit: 31.07.2009

**Kurs** (05.05.2011, 17:35 Uhr ETR): € 19,85

Hoch/Tief 52 W: € 22,07/ 13,35

Nächstes Research: Update



Quelle: www.ariva.de

**Analyst: Thomas Schießle**

**- Finanzanalyst DVFA -**

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

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

### Zahlen je Aktie in €

	2010	2011e	2012e
EPS	0,40	0,50	0,51
KGV	49,6	39,7	38,9
CashFlow	0,11	0,93	0,96
KCV	n.s.	21,3	20,7
Dividende	0,0	0,0	0,0
Rendite	n.s.	n.s.	n.s.
Buchwert	8,04	8,53	9,04
Cash	4,69	5,18	5,69

### Basis-Informationen

Anzahl Aktien in Mio.:	23,123
Börsenwert in Mio. €:	459,0
Streubesitz:	ca. 88 %
Reuters Symbol:	MORG.DE
Xetra Symbol:	MOR.ETR
WKN:	663 200
ISIN:	DE0006632003
Hauptindex:	TecDAX
Tagesumsatz Ø 30 T:	€ 1,35 Mio.
Tagesumsatz Ø 250 T:	€ 1,46 Mio.
Info:	www.morphosys.com

Das Startquartal verlief nicht nur sehr erfreulich, sondern zeigt auch die Entwicklungslinien bei der *MorphoSys AG* auf.

Die Börsenreaktion war denn auch entsprechend und dokumentiert u.E. die sich wandelnde Wahrnehmung der Aktie unter den Investoren, war doch die Abschlusszahlung von *Novartis* bereits angekündigt worden und eigentlich keine Neuigkeit mehr.

Der Umsatz in den ersten drei Monaten stieg zum Vorjahresvergleichswert um über 130 %, was im Wesentlichen durch die erwähnte Meilensteinzahlung von *Novartis* ausgelöst wurde und das operative Ergebnis im 12-Monatsvergleich in etwa vervierfacht hat. Dieses Ereignis war bereits Bestandteil der offiziellen Finanzprognose, betonte der CEO *Dr. Simon Moroney* anlässlich der Telefonkonferenz am 28.4.2011, die somit auch unverändert Gültigkeit hat.

# AKTIENFLASH

Auch die *MIDAS*-Prognose bleibt mit einem erwarteten Gewinnplus 2011 von rund 25 % bei einer fast doppelt so schnellen Ausweitung der Investitionen für die Wirkstoffentwicklung unverändert (vergleiche *MIDAS* Aktienflash vom 03.03.2011). Warum?

In den kommenden Monaten ist mit kräftig steigenden Aufwendungen zu rechnen, die den positiven Erlöstrend deutlich überlagern dürften und durchaus in einzelnen Quartalen zu spürbaren Verlusten führen könnten.

Dies zum einen, weil aus den aktuell zwei klinischen Studien für eigene Entwicklungskandidaten planmäßig bis Jahresende bis zu fünf Klinikstudien werden könnten. Und zum anderen, weil zeitgleich eine fortgesetzte, kostenintensive Technologieoffensive mit dem Ziel läuft, hinsichtlich Erfolgswahrscheinlichkeit und Zeitbedarf der Antikörperentwicklung wesentliche Verbesserungen zu erreichen. Diese zentralen Erfolgsparameter können die Wettbewerbsstärke von *MorphoSys* entscheidend voranbringen und ein wichtiger Schritt hin zur angestrebten Position des *Goldstandards* für die Antikörperentwicklung sein. In diesem Zusammenhang hat u.E. die Entscheidung für *Boehringer Ingelheim* als wichtigen Lohnhersteller von Antikörpermaterial weitreichende Wirkung.

## Also alles wie gehabt bei MorphoSys?

U.E. gilt es, nicht so sehr auf den a.o. hohen Quartalsgewinn zu schauen, als vielmehr auf seine Ursachen. Die tiefgreifende Analyse macht deutlich, dass sich die Geschäftsbasis von *MorphoSys* nachhaltig ausweitet. Die Technologien des Unternehmens entwickeln sich tatsächlich zu einem Industriestandard für die Antikörperentwicklung - sowohl für den Einsatz in Therapeutika als auch künftig für diagnostische Fragestellungen.

Wertsteigerung und nachhaltige Profitabilität mit der Aussicht auf steigende Gewinne können damit „gleichzeitig“ erreicht werden; wenn auch in der kurzfristigen Quartalsbetrachtung weiterhin Ergebnisausschläge in beide Richtungen möglich sind - ohne dass sofort die Finanzplanung wesentlich angepasst werden müsste.

So geschehen im ersten Quartal 2011, das mit einem EPS von EUR 0,81/Aktie abgeschlossen hat und somit bereits deutlich über unserer Jahreserwartung von EUR 0,50/Aktie liegt.

Fazit: *MorphoSys* scheint bereits heute stärker aufgestellt denn je. In Folge dessen dürften Nachrichten über Ein- und Auslizenzierungen zunehmen. Neben dem Einsatz von *HuCAL* für Therapeutika werden künftig innovative Diagnostika die Aufmerksamkeit auf sich ziehen; zumal in diesem Einsatzfeld kürzere Entwicklungs- und Zulassungsfristen bestehen.

Schlaglichtartig verdeutlicht der jüngste Erfolg der Technologiemeilensteinzahlung aus *Basel* die Werthaltigkeit der Geschäftsmöglichkeiten von *MorphoSys*. Ein entscheidender Gesichtspunkt, den die Börsenbewertung noch so gut wie überhaupt nicht ins Kalkül gezogen hat - aber wohl schon bald ziehen dürfte, denn die Nachrichtenfrequenz und damit verbunden ein verbesserter Einblick in das Wertsteigerungspotenzial werden zunehmen.

# AKTIENFLASH

## 2011 zwischen Erlös- und Investitionswachstum

Für das Jahr 2011 geht die Finanzprognose des Managements unverändert von einem beschleunigten Umsatz- und Gewinnwachstum aus. Konkret sieht die *offizielle Guidance 2011* Umsatzerlöse zwischen **EUR 105 Mio. und EUR 110 Mio.** (bis zu ca. +26 %) sowie einen operativen Gewinn (EBIT) zwischen **EUR 10 Mio. und EUR 13 Mio.** vor. Die solide finanzielle Lage - per 30.3.2011 standen kurzfristig verfügbare Finanzmittel in Höhe von knapp EUR 120 Mio. zur Verfügung - erlaubt es *MorphoSys*, die **Investition** in firmeneigene F&E-Aktivitäten und Technologien im Jahr 2011 mit **EUR 40 Mio. bis EUR 45 Mio. weiter kräftig auszubauen**, was zum Jahresende die firmeneigene Pipeline auf bis zu fünf klinische Studien ausweiten dürfte. Zusammen mit den Partnerprogrammen wären dann bis zu **22 Entwicklungskandidaten in der klinischen Entwicklung**. Gleichzeitig soll die finanzielle und operative Leistungsfähigkeit **wiederholt kräftig steigende Investitionen in die firmeneigenen Programme** erlauben, **ohne dass der Jahresgewinn erneut zurückgehen sollte**.

Nach dem sehr erfreulichen Auftaktquartal (EPS 0,81/Aktie) sind allerdings **Verlust quartale „vorprogrammiert“**, wenn sich die *MIDAS*-Schätzung mit EUR 0,50/Aktie (+26 % ggü. Vj.) schließlich doch noch bewahrheiten soll.

### MorphoSys AG: 1. Quartal 2011 mit außerordentlichem Erlös – Novartis-Technologiemilenstein verdoppelt Umsatz

In Mio. €	1. Q. 2011	1. Q. 2010	Veränderung
Konzernumsatz	48,58	20,57	136%
Konzernumsatz b. konst. Wechselkursen	47,9	20,57	133%
<b>Operative Kosten</b>	<b>19,86</b>	15,9	24,90%
- davon F&E-Kosten	12,7	9,31	36,40%
- davon Allgemeine Verwaltungskosten	5,32	4,86	9,40%
- davon Kosten der Umsatzerzielung	1,84	1,72	6,40%
EBIT	28,84	4,66	504%
Periodenergebnis	18,83	3,19	486%
(EPS)	(€ 0,81)	(€ 0,14)	

MIDAS Research, Mai 2011 - Quelle: MorphoSys AG

Bei Quartalsumsätzen von rund EUR 20 bis EUR 25 Mio. und operativen Kosten, die in der Vergangenheit oftmals ein EBIT von EUR 2,0 bis EUR 6,0 Mio. im Dreimonatszeitraum ermöglicht haben, führen **kurzzeitige Investitionsschübe in zweistelliger Millionenhöhe** zwingend zu **vorübergehenden Verlusten**. Die gleichwohl bei einer für 2011 „eingelockten“

# AKTIENFLASH

Erlösbasis von rund EUR 80 Mio. aus unserer Sicht eher buchhalterische Qualität haben und nicht auf einen Trendwechsel im Geschäftsmodell hindeuten.

Auf der anderen, der **Einnahmeseite** sind durchaus weitere, langfristige nicht exklusive **Lizenz- und Technologietransferabkommen** vorstellbar. Wir denken hierbei insbesondere an die *Slonomics*-Technologieplattform, deren Nutzung sich als erster Partner *Pfizer* von Dezember 2010 an gesichert und hierfür nicht nur eine Einmalzahlung geleistet sondern während der Patentlaufzeit auch jährliche Lizenzgebühren nach *Martinsried* zu überwiesen hat.

Nicht zu vergessen der Einsatz von **HuCAL-Technologien für Diagnostika**. Bereits in den kommenden Monaten könnten neuartige Test-Kits mit Partnern in die Labore kommen, die – zugegeben in vergleichsweise überschaubarem Umfang – im Segment *AbD Serotec* neue Erlösquellen erschließen und Lizenzrückflüsse auslösen sollten. Das **Erreichen der Zielsetzung** einer EBIT-Marge von ca. 4% des AbD-Segmentumsatzes von über EUR 20 Mio. im Gesamtjahr 2011 dürfte sich also nach den Sommerferien entscheiden. Zuvor gilt es, in den Markt zu investieren.

## Anhaltendes Wachstum steigert aktive Entwicklungsprogramme 2011 auf über 80

Die Zahl der klinischen Entwicklungen blieb bis Ende März 2011 und damit ggü. Jahresende 2010 bei 17 unverändert. Im Januar erreichte das erste Programm im Rahmen der Partnerschaft mit *Boehringer Ingelheim* die klinische Forschungsphase, was mit dem Antrag auf Genehmigung einer klinischen Phase-1-Studie mit einem *HuCAL*-basierten Antikörper eine Erfolgzahlung auslöste. Schon im Dezember 2010 wurde von *Pfizer* der Studienantrag für eine klinische Phase-1-Krebsstudie gestellt; die Meilensteinzahlung erreichte die Finanzabteilung im Januar. Als der erste *HuCAL*-basierte Antikörper **gegen Krebsstammzellen** in die klinische Entwicklung gelangte, überwies das in den USA ansässige biopharmazeutische Unternehmen *OncoMed Pharmaceuticals* den fälligen Betrag. Der **Antikörper OMP-59R5** wird nun in einer klinischen Phase-1-Studie in den USA an Patienten mit fortgeschrittenen soliden Tumoren geprüft. Der Antikörper ist Teil von *OncoMeds* Kooperation mit dem Pharmakonzern *GlaxoSmithKline*. Im April konnte mit **OMP-18R5** ein Krebs-„Schwesterprogramm“ die klinische Erprobung beginnen.

Am Jahresende 2010 umfassten die mit Partnern betriebenen **aktiven Programme** mit therapeutischen Antikörpern **65 aktive Antikörperentwicklungsprogramme**, was auch der Anzahl zum Ende des Berichtsquartals entspricht. Davon befanden sich fünf Programme in der klinischen Erprobung der Phase 2, zehn in der Phase 1. Im vorklinischen Entwicklungsstadium kam es zu einem Zugang (21 Programme), der in der Saldobetrachtung aus dem Forschungsstadium aufgerückt sein dürfte (29 nach 30 Programme per 31.12.2010). **Da aber ein frühes eigenes Krebsprogramm eingestellt wurde, sank die Gesamtzahl aller Entwicklungsprogramme auf 74.** Hiervon werden derzeit rund 35 therapeutische

# AKTIENFLASH

Antikörperprogramme im Rahmen der prominenten *Novartis*-Kooperation abgearbeitet, von denen sich fünf in der klinischen Entwicklung befinden. Für das laufende Geschäftsjahr **rechnet die Managementplanung mit zehn neuen aktiven Partnerschaftsprojekten**, so dass erstmals über 80 *HuCAL*-basierte Wirkstoffentwicklungen für Partner und auf eigene Rechnung auf dem Weg in Richtung Zulassung vorangetrieben werden.

## Kostenschub für Eigenentwicklung im zweiten Halbjahr

Die **klinische Pipeline von MorphoSys** umfasst **nun zehn Partnerprogramme** in der Phase 1 und fünf Programme in Phase 2 sowie die firmeneigenen Entwicklungsprogramme *MOR103*, das sich in einer Phase 1b/2a-Studie bei Patienten mit rheumatoider Arthritis befindet und *MOR208*, das eine Phase-1-Studie im Bereich chronische lymphatische Leukämie durchläuft. Das Programm befindet sich derzeit in den USA in einer klinischen Studie der Phase 1, die von MorphoSys Partner *Xencor* durchgeführt wird.

Zum **Jahresende 2011** könnten es dann **durchaus fünf an der Zahl sein, wenn im firmeneigenen Portfolio MOR202 in die Phase 1 eintritt**, der *GM-CSF*-Wirkstoff *MOR103* in eine Phase 1b-Studie (iv) bei Patienten mit milder *Multipler Sklerose* überführt werden könnte (vergleiche *MIDAS* Aktienflash vom 01.03.2011) sowie eine **subkutane Verabreichungsform** klinisch geprüft wird. Das für diese kräftige Ausweitung vorgesehene Budget in Höhe von EUR 40 - 45 Mio. ist im ersten Quartal noch kaum in Anspruch genommen worden.

Unterdessen hat im Februar das US-Patent- und Markenamt (*USPTO*) ein Patent zum Schutz des am weitesten fortgeschrittenen Wirkstoffes *MOR103* erteilt. Ohne Berücksichtigung möglicher Verlängerungen reicht die planmäßige Laufzeit bis 2026 und **ergänzt ein US-Patent aus dem Jahr 2008** zum Schutz von medizinischen Einsatzmöglichkeiten therapeutischer Antikörper gegen *GM-CSF*.

Für künftige Entwicklungen gilt es, auch die **Wirkstoffproduktion** zu sichern und einen zusätzlichen Partner für die Antikörperproduktion zu bestimmen. Mit *Boehringer Ingelheim* wurde vor wenigen Wochen die Prozessentwicklung und **biopharmazeutische Herstellung** von zusätzlichem klinischem Material für MorphoSys firmeneigenes Entwicklungsprogramm *MOR208* sowie für andere Wirkstoffkandidaten vereinbart und somit die **Wirkstoffverfügbarkeit** auf eine **solide, skalierbare Grundlage** gestellt.

# AKTIENFLASH

## 1. Quartal 2011: „Außerordentlich“ erfreulich

Wie bereits im zweiten Jahresabschnitt 2010 war auch der **Jahresauftakt** von einer **operativen Stabilität im Bereich Partnered Development gekennzeichnet**. Allerdings wurde – einmalig – ein signifikanter Betrag von **geschätzten EUR 28 Mio.** anlässlich der **vollständigen Installation der HuCAL-Antikörperplattform bei Novartis** gebucht. CEO Moroney betonte, dass die Kooperation zwischen den Unternehmen ansonsten von der Erreichung des Meilensteins unberührt bliebe, sich also weder die Anzahl der aktiven Programme, die von Novartis durchgeführt werden, noch die Zahl der Mitarbeiter, die bei MorphoSys an Novartis-Projekten arbeiten, verändere. Die **Konzernumsatzerlöse** stiegen somit – trotz eines spürbaren Gegenwinds der angelsächsischen Wechselkure zum Euro – im ersten Quartal 2011 auf EUR 48,6 Mio. (+136% ggü. dem Vorjahreszeitraum).

### MorphoSys AG: Segmententwicklung im 1. Quartal 2011 – stabiles Grundgeschäft, Sondereffekt bei PD überzeichnet

In Mio. €	1. Q. 11	1. Q. 10	
Umsatzerlöse	43,67	15,05	} Partnered Development (PD)
Betriebliche Aufwendungen	6,05	5,01	
<b>Segmentergebnis</b>	<b>37,63</b>	<b>10,04</b>	
In Mio. €	1. Q. 11	1. Q. 10	} Proprietary Development (PPD)
Umsatzerlöse	0,59	0,25	
Betriebliche Aufwendungen	6,91	4,59	
<b>Segmentergebnis</b>	<b>-6,19</b>	<b>-4,34</b>	
In Mio. €	1. Q. 11	1. Q. 10	} AbD Serotec
Umsatzerlöse	4,38	5,48	
Herstellungskosten	1,84	1,73	
<b>Bruttogewinn</b>	<b>2,54</b>	<b>3,75</b>	
Betriebliche Aufwendungen	2,73	2,84	
<b>Segmentergebnis</b>	<b>-0,19</b>	<b>0,92</b>	

MIDAS Research, Mai 2011 - Quelle: MorphoSys AG

Die ersten drei Monate waren wie in der Vergangenheit von anhaltend **steigenden Aufwendungen** (aktuell +25 % zum Vorjahreszeitraum) geprägt, die hauptsächlich durch die planmäßig verstärkten Investitionen in die firmeneigene Medikamentenentwicklung bedingt waren. Die **F&E-Ausgaben** stiegen um EUR 3,4 Mio. bzw. 37% auf EUR 12,7 Mio., was ganz Wesentlich an höheren Ausgaben für die firmeneigene Produkt- und Technologieentwicklung lag. Das **EBIT** profitierte folglich spürbar und **verbesserte sich substanziell** von EUR 4,7 Mio. auf nun EUR 28,8 Mio. Unter Verrechnung des durch Wechselkursaufwendungen ins Negative

# AKTIENFLASH

gedrückten **Neutralen Ergebnisses** stieg der Quartalsüberschuss mit EUR 18,8 Mio. um 486% über den Wert (EUR 3,2 Mio.) des Vorjahreszeitraums. Das **Quartals-EPS erreichte EUR 0,81 (1. Quartal 2010: EUR 0,14)**.

Die Umsätze aus dem **Segment Partnered Discovery** blieben bei stabilen EUR 13,3 Mio. an Forschungszahlungen und Lizenzgebühren (Vj. EUR 13,7 Mio.), während die erfolgsabhängigen Zahlungen (eingeschlossen die Meilensteinzahlung von Novartis) auf EUR 30,4 Mio. sprangen (Vj. EUR 1,3 Mio.) Der Segmentgewinn erreichte EUR 37,6 Mio., während das **Segment Proprietary Development** infolge **höherer Investitionen in firmeneigene Programme** – wie in den Quartalen zuvor – ein negatives Segmentergebnis von EUR 6,2 Mio. verbuchen musste, denn die Forschungszahlungen – ebenfalls aus *Basel* bezahlt – blieben mit EUR 0,6 Mio. (Vj.: EUR 0,3 Mio.) überschaubar.

Die Umsatzerlöse des **Segments AbD Serotec** trugen 9% oder EUR 4,4 Mio. zum Konzernumsatz bei, was **einem Rückgang von 20 %** entspricht. Der Rückgang beruht auf einem großen *OEM*-Auftrag, der im ersten Quartal 2010 erteilt wurde. Die Segmentspezifischen Herstellungskosten stiegen um 6% auf EUR 1,8 Mio., was die Bruttomarge um ca. 100 BP auf 58 % abgesenkt hat. Das Segment wies somit einen **operativen Verlust** von EUR 0,2 Mio. aus.

## Quellen:

MorphoSys AG  
MIDAS Research GmbH

[www.maxblue.de](http://www.maxblue.de)  
[www.cortalconsors.de](http://www.cortalconsors.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](mailto: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 -