

Buy EUR 55,75 Kurs EUR 37,80 Upside 47,5 %	Wertindikatoren: EUR NAV: 55,75	Warburg ESG Risiko Score: 1,8 ESG Score (MSCI basiert): 3,0 Bilanz Score: 2,5 Markt Liquidität Score: 0,0	Beschreibung: Venture-Capital-Gesellschaft mit Fokus auf Bio-/Medtech und verwandte Technologien
	Markt Snapshot: EUR Mio. Marktkapitalisierung: 146,3 Aktienanzahl (Mio.): 3,9 EV: 195,7 Freefloat MC: 30,7 Ø Trad. Vol. (30T): 42,03 Tsd.	Aktionäre: Freefloat 21,0 % Mgmt., Verwaltungsrat 8,0 % Gründer 71,0 %	Kennzahlen (WRe): 2020e KBV: 1,4 x EK-Quote: 64 % Net Fin. Debt / EBITDA: 5,0 x Net Debt / EBITDA: 5,0 x

Investitionsmöglichkeit in Gesundheitsprojekte in der Frühphase; Aufnahme mit Kaufen

Venture-Capital-Gesellschaft mit Fokus auf Investitionsprojekte in der Frühphase: Xlife Sciences ist die einzige börsennotierte Venture-Capital-Gesellschaft, die Investoren die Möglichkeit bietet, in ein Portfolio von Biotechnologie- und Gesundheitsunternehmen in der Frühphase zu investieren. Im Vergleich zu einer Investition in Einzelaktien bietet dies Anlegern ein ausgewogeneres Risiko-Ertrags-Profil. Das Unternehmen wurde 2019 gegründet und hat seinen Sitz in Zürich.

Die Brücke von der Erfindung zum Markt: Xlife Sciences investiert bereits in einem sehr frühen Stadium in ausgewählte Projekte. Nach einer Erfindungsmeldung begleitet das Unternehmen Projekte durch die Proof-of-Concept-Phase. Anschließend liegt der Schwerpunkt auf der Auslizenzierung oder dem Verkauf der Projektgesellschaft. Dies kann auch in Kombination mit einer strategischen Partnerschaft erfolgen, damit Xlife weiter von der positiven Entwicklung des Projekts profitieren kann.

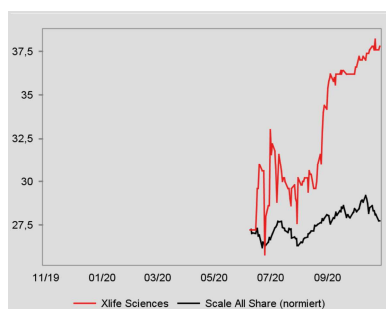
Gut diversifiziertes Investmentportfolio: Xlife Sciences investiert in vier vordefinierte Investitionsbereiche: Biotech und Therapien, Medizintechnik, Technologieplattformen und künstliche Intelligenz (KI). Dieser Fokus ermöglicht es Xlife, die Generierung von Synergien in Bezug auf den Service zu optimieren. Die Portfoliopipeline umfasst zum Beispiel mehrere Projekte im Bereich der Antikörpertherapie (verschiedene Formen von Leukämie, Fettleibigkeit), eine Screening-Technologie für Antikörper sowie medizinische Geräte zur Früherkennung von Demenz und Parkinson.

Erfolgreicher Track Record: Die Gründer von Xlife Sciences verfügen über einen erfolgreichen Track Record von 14 Exits im Biotech-Sektor und der Medizintechnik in den letzten 28 Jahren. Dies entspricht einer Erfolgsquote von über 80% und liegt nahe an der strategischen mittel- bis langfristigen Zielsetzung des Unternehmens von 85%.

Starkes Wachstum angestrebt: Basierend auf der mittelfristigen Planung des Unternehmens soll der Umsatz von CHF 13 Mio. auf CHF 73 Mio. im Jahr 2022 steigen. Dieser Anstieg basiert hauptsächlich auf Umsätzen, die durch Trade Sales oder IPOs erzielt werden. Da Xlife Sciences von den Schweizer Steuervorschriften profitiert, muss eine Ertragssteuer von nur 10% auf das durch Exits erzielte Ergebnis berücksichtigt werden. In Anbetracht dessen dürfte das Unternehmen bereits im GJ 2020 ein positives Nettoergebnis erzielen. Die Aktionäre sollten von einer erfolgreichen Entwicklung des Nettoergebnisses mit einer Dividendenzahlung profitieren.

Bewertung auf NAV-Basis spiegelt Wert der Investitionen am besten wider: Da keines der Investitionsprojekte von Xlife Sciences börsennotiert ist, ist eine Mark-to-Market-Bewertung nicht möglich. Daher bewerten wir Xlife Sciences auf Grundlage der Nettovermögenswerte (Net Asset Values, NAV) seiner Investitionsprojekte, die den Wert der Beteiligungen zu einem bestimmten Zeitpunkt widerspiegeln. Dieser Wert kann sich im Zusammenhang mit (Lizenz-)Deals, Pipelinebewegungen oder dem Erwerb oder Verkauf von Beteiligungen oder Teilen davon ändern. Ein mögliches Risiko besteht darin, dass sich Projekte nicht planmäßig entwickeln oder ein angestrebter Wert nicht im vorgesehenen Zeitraum realisiert wird, wenn die Entwicklung länger dauert als erwartet oder sich die Wettbewerbslandschaft verändert. Zudem berichtet das Unternehmen in Schweizer Franken, ist aber in Euro notiert. Dadurch unterliegt der NAV Währungsschwankungen.

Aufnahme der Coverage mit Kaufen, Kursziel von EUR 55,75: Unser Ansatz ergibt einen NAV von EUR 55,75 pro Aktie. Verglichen mit dem aktuellen Kursniveau wird deutlich, dass Xlife Sciences mit einem deutlichen Abschlag zum NAV gehandelt wird. Wir gehen davon aus, dass sich der Abschlag mit zunehmender Transparenz hinsichtlich des Wertes der Vermögenswerte verringern wird, z.B. durch (Lizenz-)Deals und Veräußerungen. Vor diesem Hintergrund nehmen wir die Coverage der Xlife Sciences AG mit einer Kaufempfehlung und einem NAV-basierten Kursziel von EUR 55,75 auf.

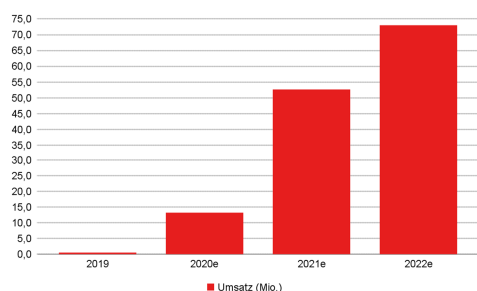


Rel. Performance vs Scale All	
1 Monat:	6,1 %
6 Monate:	n/a
Jahresverlauf:	n/a
Letzte 12 Monate:	n/a

Unternehmenstermine:	

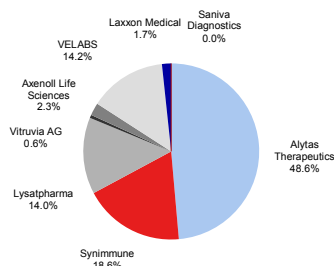
GJ Ende: 31.12. in CHF Mio.	CAGR (19-22e)	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	421,5 %	0,5	13,2	52,6	73,0
Veränd. Umsatz yoy		n.a.	2467,7 %	298,3 %	38,7 %
Rohtragsmarge		34,8 %	94,8 %	98,2 %	98,7 %
EBITDA	-	-0,7	10,5	48,7	67,1
Marge		-145,2 %	79,6 %	92,5 %	91,9 %
EBIT	-	-0,8	10,5	48,7	67,1
Marge		-149,1 %	79,6 %	92,5 %	91,9 %
Nettoergebnis	285,0 %	1,1	10,4	47,1	60,0
EPS	272,4 %	0,30	2,72	12,17	15,49
EPS adj.	272,4 %	0,30	2,72	12,17	15,49
DPS	-	0,00	0,14	0,61	0,77
Dividendenrendite		n.a.	0,4 %	1,6 %	2,0 %
FCFPS		0,29	1,89	12,17	15,49
FCF / Marktkap.		n.a.	4,9 %	32,2 %	41,0 %
EV / Umsatz		n.a.	15,1 x	3,0 x	1,4 x
EV / EBITDA		n.a.	18,9 x	3,2 x	1,5 x
EV / EBIT		n.a.	18,9 x	3,2 x	1,5 x
KGv		n.a.	13,9 x	3,1 x	2,4 x
KGv ber.		n.a.	13,9 x	3,1 x	2,4 x
FCF Potential Yield		n.a.	5,3 %	30,0 %	58,2 %
Nettoverschuldung		53,7	53,0	11,4	-42,9
ROCE (NOPAT)		n.a.	6,9 %	29,8 %	36,4 %
Guidance:	n.a.				

Entwicklung Umsatz in Mio. EUR



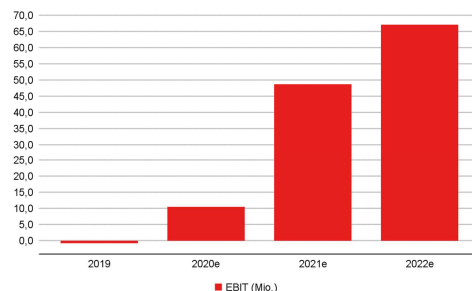
Quelle: Warburg Research

NAV of investment projects in %



Source: Warburg Research

Entwicklung EBIT in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

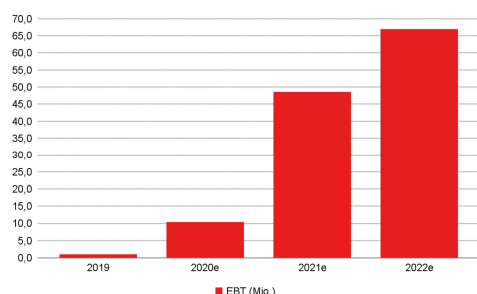
Unternehmenshintergrund

- Xlife Sciences ist eine Venture-Capital-Gesellschaft mit Fokus auf Biotech und Therapien, Medizintechnik, zugehörige Technologieplattformen und künstliche Intelligenz (KI).
- Xlife Sciences investiert in Projekte in der Frühphase. Nach einer Erfindungsmeldung und einer erfolgreichen Proof-of-Concept-Phase liegt der Schwerpunkt auf der Auslizenzierung oder dem Verkauf des Projekts.
- Das Unternehmen wurde 2019 gegründet und hat seinen Sitz in Zürich.

Wettbewerbsqualität

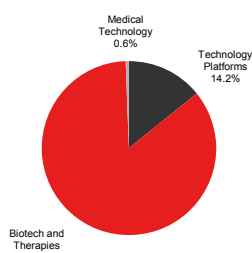
- Xlife Sciences ist das einzige börsennotierte Unternehmen in Europa, das Anlegern die Möglichkeit bietet, in ein Portfolio von Entwicklungsprojekten in der Frühphase zu investieren.
- Portfoliodiversifizierung wird durch eine hohe Anzahl von Investitionsprojekten und vier vordefinierte Investitionsbereiche erreicht.
- Der angestrebte frühe Exit nach dem erfolgreichen Proof-of-Concept minimiert die Risiken, die mit späteren Entwicklungsphasen verbunden sind.
- Die Gründer von Xlife Sciences können auf einen nachgewiesenen Track Record zurückblicken und haben in den letzten 28 Jahren 14 Exits im Bereich Biotech und Medizintechnik mit einer Erfolgsquote von über 80% erzielt.
- Das mittel- bis langfristige strategische Ziel ist es, eine Erfolgsquote von über 85% zu erreichen.

Entwicklung EBT in Mio. EUR



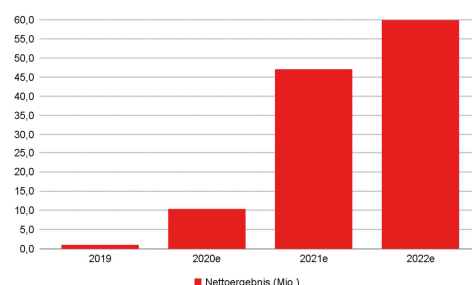
Quelle: Warburg Research

NAV breakdown by technology areas in %



Source: Warburg Research

Entwicklung Jahresüberschuss in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

Zusammenfassung des Investment Case	4
Unternehmensüberblick	5
Wettbewerbsqualität	6
Möglichkeit, in Projekte in der Frühphase zu investieren	6
Fokus auf Entwicklungsprojekte in der Frühphase	6
Investitionen in vier vordefinierte Bereiche	7
Netzwerk von Technologie- und Industriepartnern	7
Gut diversifiziertes Portfolio	8
Strategische Ziele	8
Wachstum/Finanzen	9
Starkes Wachstum aufgrund geplanter Exits erwartet	9
Umsatzentwicklung wird hauptsächlich von Trade Sales profitieren	9
Umsatzwachstum wirkt sich aufgrund der schlanken Kostenstruktur und des niedrigen Steuersatzes bei Veräußerungen direkt auf das Ergebnis aus	9
Bewertung	10
Deutlicher Bewertungsabschlag auf NAV-Basis	10
Nicht börsennotierte Unternehmen und Projekte als wichtigster Vermögenswert	10
Wert der Investitionen spiegelt sich am besten in einem NAV-Ansatz wider	10
Vor- und Nachteile einer NAV-Bewertung	10
Aktie wird mit einem deutlichen Abschlag zum abgeleiteten NAV gehandelt	11
Unternehmen & Produkte	12
Portfolioprojekte: ein Überblick	12
Alytas Therapeutics GmbH	12
Synimmune Equity Ltd.	13
Lysatpharma GmbH	13
V-Labs Equity AG	14
Axenoll Life Sciences AG	15
Saniva Diagnostics GmbH	15
Vitruvia AG	16
Fuse-AI GmbH	17
Inflamed Pharma GmbH	17
Clyxop Devices UG	18
Araxa Biosciences GmbH	18
Palleos Healthcare GmbH	19
Management	19

Zusammenfassung des Investment Case

Investment Trigger

- Xlife Sciences ist das einzige börsennotierte Unternehmen in Europa, das mit seinem Portfolio von (derzeit) 20 Projektgesellschaften Anlegern die Möglichkeit bietet, in Biotechnologie-Unternehmen in der Frühphase zu investieren. Das aktuelle Portfolio ist gut diversifiziert.
- Wir haben uns für einen Net-Asset-Value-Ansatz (NAV) entschieden, um den Wert der Investitionsprojekte von Xlife Sciences widerzuspiegeln. Es wird deutlich, dass die Aktie mit einem signifikanten Abschlag gegenüber dem abgeleiteten NAV gehandelt wird.
- Wir erwarten, dass der Abschlag mit zunehmender Transparenz des Wertes der Investitionsprojekte abnimmt, z.B. durch Lizenzvereinbarungen oder Partnerschaften, eine höhere Anzahl von Portfolioprojekten und basierend auf einer positiven Erfolgsbilanz in Bezug auf Exits.
- Darüber hinaus könnten Wertzuwächse durch Pipelinebewegungen, Lizenzvereinbarungen oder Exits wie einen Börsengang oder Trade Sale ausgelöst werden. Wir erwarten einen positiven Newsflow in den letzten Monaten des Jahres, die in der Biotech- und Pharmaindustrie in Bezug auf Geschäftsabschlüsse normalerweise die aktivsten sind.

Bewertung

- Das Geschäftsmodell von Xlife Sciences bedeutet, dass eine Bewertung, die auf klassischen Methoden wie dem DCF-Modell oder Multiplikatoren basiert, nicht geeignet ist. Eine Mark-to-Market-Bewertung ist nicht möglich, da keines der Investitionsprojekte börsennotiert ist. Vor diesem Hintergrund bewerten wir das Unternehmen auf der Grundlage des Nettovermögenswertes (NAV) seiner Investitionsprojekte.
- Der NAV wird von positiven Entwicklungsschritten und externen Bewertungssteigerungen aufgrund von Lizenzvereinbarungen oder Trade Sales profitieren.
- Dies wird auch die Transparenz in Bezug auf den Wert der Investitionsprojekte erhöhen. Dadurch dürfte sich der Abschlag zwischen dem aktuellen Kursniveau und dem inhärenten Wert des Unternehmens, wie er sich im NAV widerspiegelt, verringern.

Wachstum

- Hohes Umsatzwachstum angestrebt, hauptsächlich aufgrund geplanter Lizenzvereinbarungen oder Exits.
- Aufgrund der schlanken Kostenstruktur des Unternehmens und eines niedrigen Steuersatzes auf die durch Trade Sales erzielten Umsätze wird das Nettoergebniswachstum nur geringfügig unter dem Umsatzwachstum liegen.

Wettbewerbsqualität

- Nachgewiesene Kompetenz im Verwaltungsrat mit einer Historie erfolgreicher Exits.
- Gut diversifiziertes Portfolio von Investitionsprojekten.
- Durch den etablierten direkten Kontakt zu Universitäten als Kompetenzzentrum hat das Unternehmen einen Early-Mover-Vorteil bei der Sicherung innovativer Produkte oder Behandlungsmethoden.
- Zu den möglichen Risiken gehört, dass die Entwicklung eines Produkts länger dauern könnte als ursprünglich erwartet, wodurch sich die Wertannahme verschlechtern würde, oder dass Wettbewerber ihre Produkte schneller durch die Entwicklungsphase bringen als erwartet.

Warburg vs. Konsens

- Das Unternehmen wurde vor Kurzem gegründet und es ist noch keine Coverage verfügbar. In Anbetracht dessen gibt es keine Konsensschätzungen.

Unternehmensüberblick

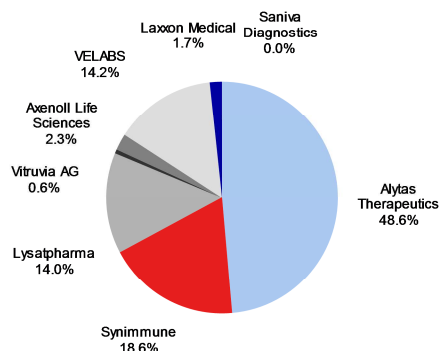


Xlife sciences

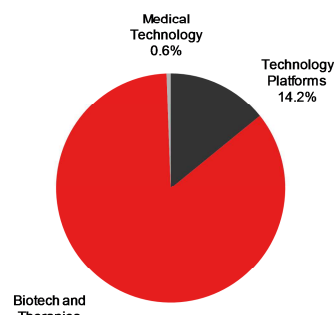
Overview



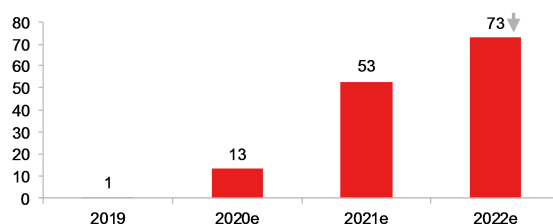
NAV of investment projects



NAV breakdown by technology areas



Revenue forecast (in m CHF)



TOTAL DEALS	18	→ in 28 years
TOTAL EXITS	14	
Average duration	2.8 years	
Average return	5.4x	

Investment/project	Exit-type
Medical technology: digital radiography	IPO
Medical technology: blood analysis robot	Trade Sale
Medical technology: Quick test and blood test for diabetics	IPO
Processing of disposable medical devices	Trade Sale
GMP production of organic material	Trade Sale
Antibodies for inflammatory diseases (MS, arthritis etc.)	Trade Sale
Antibody therapies for hepatic diseases	IPO
3D drug delivery system	Trade Sale
Hospital system for room management	IPO
Biotechnology for regenerative & reconstructive medicine	IPO
Treatment of chronic wounds, pigment disorders and scar tissue	Trade Sale
Antibodies for AML Leukaemia	Trade Sale
Specialisation in neuromuscular diseases	IPO
Antibody for Möbius disease type 4a	Trade Sale

Quelle: Warburg Research

Wettbewerbsqualität

- Einziges börsennotiertes Unternehmen in Europa, das die Möglichkeit bietet, in Frühphasenprojekte zu investieren
- Verwaltungsrat mit bewährtem Know-how
- Portfolio ist über vier vordefinierte Investmentbereiche gut diversifiziert

Möglichkeit, in Projekte in der Frühphase zu investieren

Xlife Sciences bietet mit seinem Portfolio von (derzeit) ca. 20 Projektgesellschaften, von denen keine börsennotiert ist, Anlegern die Möglichkeit, in Biotechnologieunternehmen in der Frühphase zu investieren. Im Vergleich zu einer Investition in Einzelaktien bietet dies Anlegern ein ausgewogeneres Risiko-Ertrags-Profil.

Xlife Sciences ist das einzige börsennotierte Unternehmen in Europa, das sich auf Investitionen in Frühphasenprojekte von Universitäten konzentriert. Als börsennotiertes Unternehmen bietet Xlife Sciences den Investoren Liquidität und Transparenz in Bezug auf ihre Investitionen.

Das Portfolio besteht aus Investitionen, die sich dem Exit nähern, und aus Projekten, die sich noch in der (vorklinischen) Entwicklungsphase befinden.

Die Gründer von Xlife Sciences verfügen über einen nachgewiesenen Track Record. David Deck, Gilbert Schöni und andere haben während ihrer gesamten Laufbahn in den letzten 28 Jahren 14 Exits in den Bereichen Biotech und Medizintechnik realisiert. Dies entspricht einer Erfolgsquote von über 80%.

**Nachgewiesene Kompetenz
bei der Wertgenerierung**

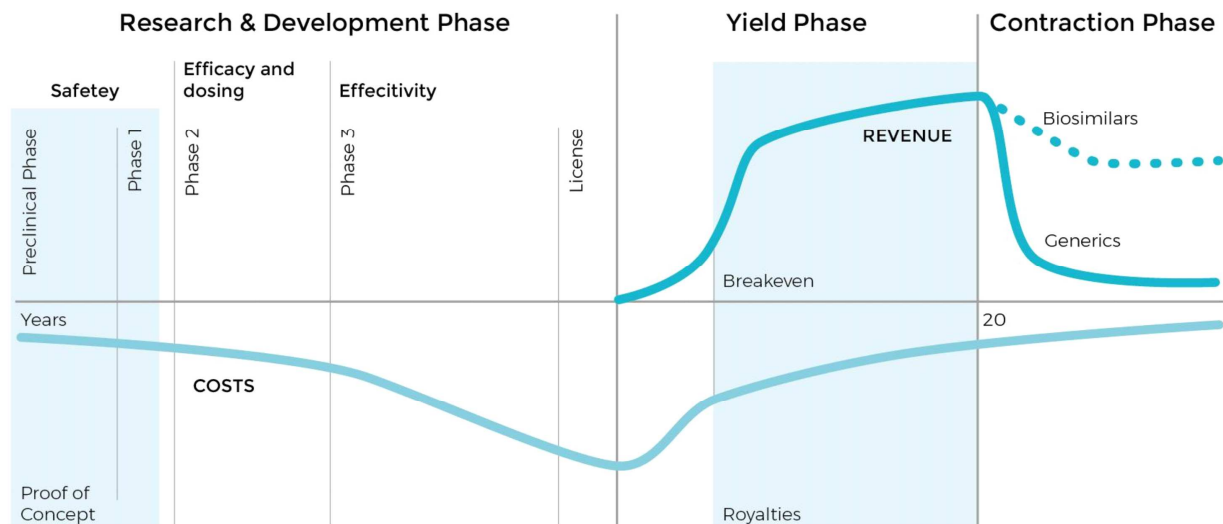
Fokus auf Entwicklungsprojekte in der Frühphase

Xlife Sciences konzentriert sich auf die Entwicklung und Kommerzialisierung von Start-ups und Spin-offs aus Universitäten und ähnlichen Institutionen in Deutschland und der Schweiz, die sich in der Frühphase befinden. Das Unternehmen investiert nicht in Unternehmen, die bereits etabliert und an der Börse notiert sind. In der Regel ist ein Exit zwei bis drei Jahre nach der Erstinvestition geplant.

Xlife Sciences wurde von Fachleuten gegründet, die über Erfahrung in der Zusammenarbeit zur Erzeugung von Synergien und Diversifizierung von Risiken verfügen. Das Portfolio umfasst derzeit 20 Projekte, sechs davon wurden von den Gründern eingebracht.

Eine Börsennotierung bietet die Möglichkeit, zusätzliches Kapital für weitere Investitionen zu beschaffen, um den Bekanntheitsgrad des Unternehmens und seine Attraktivität als potenzieller Kooperationspartner zu erhöhen. Darüber hinaus könnten die Aktien von Xlife Sciences potenziell für Akquisitionsvorhaben eingesetzt werden.

Wertschöpfungskette von Xlife Sciences



Quelle: Unternehmen, ValuationLab

Investitionen in vier vordefinierte Bereiche

Xlife Sciences hat vier Technologiebereiche definiert, in die investiert wird: Technologieplattformen, Biotech und Therapien, Medizintechnik und künstliche Intelligenz (KI).

Netzwerk von Technologie- und Industriepartnern

Das Unternehmen stützt sich auf ein etabliertes Netzwerk von Partnern im wissenschaftlichen Bereich und innerhalb der Industrie. Dazu gehört zum Beispiel das Universitätsklinikum Jena. Im Januar erwarb Xlife Sciences eine 100%-Beteiligung an dem Spin-off Clyxop Devices, einem Tissue-Engineering-Unternehmen, das an Lösungen zur Überbrückung tumorbedingter Defekte von Hohlorganen nach Operationen arbeitet. Ebenfalls im Januar erwarb Xlife Sciences eine 75%-Beteiligung an Inflamed Pharma, einem Hersteller von pharmazeutischen Wirkstoffen mit Schwerpunkt auf dem Lokalanästhetikum Procain. Ende 2019 investierte das Unternehmen in Araxa Biosciences, eine Technologieplattform und ein Spin-off des renommierten EMBL (Europäisches Laboratorium für Molekularbiologie) in Heidelberg.

Technologie- und Industriepartner von Xlife Sciences



Quelle: Unternehmen

Gut diversifiziertes Portfolio

Eine eingehende Bewertung aller einzelnen Investitionsprojekte ist angesichts des breiten Spektrums der Zielindikationen schwierig. Aufgrund der Diversifikationsstrategie des Unternehmens ist sie unserer Meinung nach aber auch nicht notwendig. Ziel ist es, den Gründern zu helfen, die Entwicklung zu finanzieren und dann frühzeitig auszusteigen. Auf diese Weise vermeidet Xlife Sciences die mit späteren Entwicklungsphasen verbundenen höheren Kosten und Risiken.

Strategische Ziele

Das Unternehmen hat die folgenden **mittelfristigen Ziele** für den Zeitraum 2020-2022 festgelegt:

- **Strategie:** Diversifizierung, langfristiges Wachstum, Realisierung von Synergien zwischen verschiedenen Projekten
- **Fokus:** Diversifizierung über vier Investitionsbereiche, um Synergien zu realisieren und zu verbessern, Liquidität der Aktien verbessern und erhöhen
- **Investitionsbereiche:** Technologieplattformen, Biotech und Therapien, Medizintechnik und künstliche Intelligenz (KI)
- **Geschäftsmodell:** Verbesserung des Ertragsstroms durch Erhöhung der Zahl der Lizenzvereinbarungen

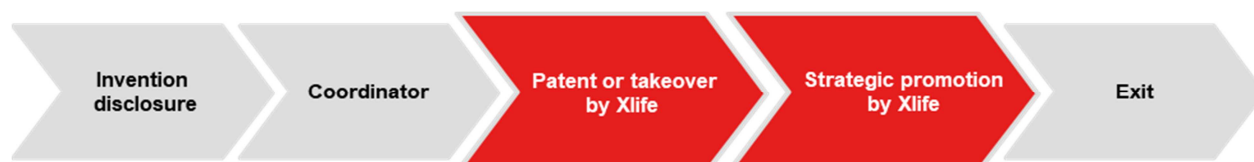
Aktueller Track Record von Xlife Sciences: Vier Exits (IPO, Trade Sale, Lizenzvereinbarung).

Die **längerfristige** Vision des Unternehmens umfasst:

- **Strategie:** Aufbau eines Kompetenzzentrums für Antikörper, genetische und personalisierte Medizin (mit Investitionen in diesen Bereichen)
- **Fokus:** Vor dem Hintergrund dieser Strategie ist es das Ziel des Unternehmens, eine unabhängige Projektpipeline zu schaffen
- **Geschäftsmodell:** Steigerung der wiederkehrenden Erträge, größere Deals mit steigendem Risiko, Investitionen in verschiedene Projektphasen, nicht nur in der Frühphase

Angestrebter Track Record: Erfolgsquote von 85%, proportionale Erhöhung der Dividendenzahlung

Rolle von Xlife: Vom Spin-off zur Lizenzvereinbarung



Quelle: Unternehmen, Warburg Research

Wachstum/Finanzen

- Starkes Umsatzwachstum erwartet, angetrieben durch Portfoliomaßnahmen
- Nettoergebnis profitiert direkt von einer schlanken Kostenstruktur und einem niedrigen Steuersatz bei Exits, da das Unternehmen seinen Hauptsitz in der Schweiz hat
- Aktionärsfreundliche Dividendenpolitik geplant

Trade Sales und IPOs treiben
Wachstum voran

Starkes Wachstum aufgrund geplanter Exits erwartet

Umsatzentwicklung wird hauptsächlich von Trade Sales profitieren

Die Finanzplanung von Xlife zielt auf eine Umsatzsteigerung von CHF 13,2 Mio. im Jahr 2020 auf CHF 73,0 Mio. im Jahr 2022 ab (CAGR: +135%). Der Beitrag der von den Portfoliogesellschaften bezahlten Servicegebühren ist eher gering und beläuft sich auf etwa CHF 0,6 Mio. jährlich. Damit werden die betrieblichen Aufwendungen trotz der schlanken Kostenstruktur nicht gedeckt. Der Hauptbeitrag zu den Umsätzen dürfte durch Trade Sales und IPOs von Portfoliounternehmen oder Lizenzgebühren für Produkte und/oder Dienstleistungen erzielt werden. Gegenwärtig erwartet das Management einen Beitrag von bis zu CHF 15 Mio. im Jahr 2020, der auf CHF 40 Mio. im Jahr 2021 und CHF 50 Mio. im Jahr 2022 steigen soll.

Xlife Sciences meldete für die erste Jahreshälfte einen Umsatz von CHF 160.633. Der operative Verlust von CHF 939.000 spiegelt hauptsächlich Verwaltungs- und Personalaufwendungen wider. Das Finanzergebnis profitierte von niedrigeren Refinanzierungskosten und einem Anstieg des fairen Wertes von Lysatpharma um CHF 5,4 Mio. Das Nettoergebnis erreichte CHF 4,2 Mio. und das Ergebnis je Aktie CHF 1,12. Dies steht einem Verlust von CHF 0,3 Mio. bzw. CHF 0,09 pro Aktie im vergangenen Jahr gegenüber. Die liquiden Mittel beliefen sich auf CHF 1,2 Mio. gegenüber CHF 2,5 Mio. am Ende des letzten Jahres.

GuV-Entwicklung

FY End: 31.12. in EUR m	CAGR (19-22e)	2019	2020e	2021e	2022e
Sales	421.5 %	0.5	13.2	52.6	73.0
yoy		-	2467.7 %	298.3 %	38.7 %
Gross profit	638.4 %	0.2	12.5	51.7	72.1
Gross margin		34.8 %	94.8 %	98.2 %	98.7 %
EBITDA	-	-0.7	10.5	48.7	67.1
EBITDA-margin		-145.2 %	79.6 %	92.5 %	91.9 %
EBIT	-	-0.8	10.5	48.7	67.1
EBIT-margin		-149.1 %	79.6 %	92.5 %	91.9 %
Net Income	285.0 %	1.1	10.4	47.1	60.0

Quelle: Warburg Research

Umsatzwachstum wirkt sich aufgrund der schlanken Kostenstruktur und des niedrigen Steuersatzes bei Veräußerungen direkt auf das Ergebnis aus

Umsätze, die durch Trade Sales oder Börsengänge erzielt werden, wirken sich aufgrund der schlanken Kostenstruktur des Unternehmens und niedriger Gemeinkosten direkt auf das operative Ergebnis aus. Daher sollten bereits 2021 EBITDA-Margen von mehr als 90% erreichbar sein. Da Xlife Sciences von den Schweizer Steuervorschriften profitiert, muss lediglich eine Ertragssteuer von 10% auf das durch Exits generierte Ergebnis berücksichtigt werden. Vor diesem Hintergrund wird das Unternehmen bereits im Jahr 2020 ein positives Nettoergebnis erzielen. Die Aktionäre sollen an dieser erfolgreichen Ergebnisentwicklung mit Dividendenzahlungen von 4% bis 5% des Nettoergebnisses partizipieren können.

Bewertung

- Nicht börsennotierte Unternehmen und Projekte als wichtigste Vermögenswerte
- Net-Asset-Value-Ansatz (NAV) spiegelt den Wert der Investitionen am besten wider
- Wertsteigerungen könnten durch Pipelinebewegungen, Lizenzvereinbarungen oder Exits ausgelöst werden.
- Aktie wird mit einem deutlichen Abschlag gegenüber dem abgeleiteten NAV gehandelt

**Aktie wird mit einem deutlichen
Abschlag zum NAV gehandelt**

Deutlicher Bewertungsabschlag auf NAV-Basis

Nicht börsennotierte Unternehmen und Projekte als wichtigster Vermögenswert

Xlife Sciences bietet Anlegern die Möglichkeit, in Biotechnologie-Unternehmen in der Frühphase zu investieren – mit einem Portfolio von Investitionen in verschiedene Unternehmen, von denen keines börsennotiert ist. Die Investition in Entwicklungsprojekte in der Frühphase bietet Anlegern eine interessante Möglichkeit. Die Volatilität des Aktienkurses von Xlife sollte eher gering sein, da er nicht durch das Aktienkursniveau der Unternehmen, in die investiert wurde, bestimmt wird. Dies ist vorteilhaft und spiegelt den eher mittelfristig orientierten Investitionshorizont wider. Eine Mark-to-Market-Bewertung ist jedoch nicht möglich.

Wert der Investitionen spiegelt sich am besten in einem NAV-Ansatz wider

Wir bewerten Xlife Sciences auf Basis des Nettovermögenswertes (NAV) seiner Investitionsprojekte, der den Wert dieser Investitionen zu einem bestimmten Zeitpunkt widerspiegelt. Dies kann der Zeitpunkt der Investition, eine externe Bewertung durch Partner, die eine Lizenz oder Entwicklungspartnerschaft mit dem Unternehmen eingehen, oder ein teilweiser Exit durch einen Trade Sale oder einen Börsengang sein. Andernfalls werden die Investitionsprojekte regelmäßig von den Wirtschaftsprüfern von Xlife Sciences bewertet. Dabei werden die Projekte auf der Grundlage interner Annahmen unter Verwendung eines Discounted-Cash-Flow-Modells bewertet. Die zugrundeliegenden Annahmen und die Bewertung werden von den Wirtschaftsprüfern des Unternehmens untersucht und geprüft. Da die zugrunde liegenden Annahmen Fluktuationen unterliegen, könnte der finanzielle Wert im Laufe der Zeit schwanken. Darüber hinaus ist eine Änderung der Bewertung der einzelnen Projekte im Zusammenhang mit (Lizenz-)Deals, Pipelinebewegungen oder dem Erwerb oder Verkauf von Beteiligungen oder Teilen davon möglich. Eine externe Bewertung, z.B. im Rahmen einer Lizenzvereinbarung, würden wir als vorteilhaft ansehen.

Vor- und Nachteile einer NAV-Bewertung

Aufgrund der hohen Spezifität und Risiken der Teilnehmer ist eine externe Bewertung oft schwierig. Vor diesem Hintergrund verlassen wir uns weitgehend auf Informationen, die von den Unternehmen selbst zur Verfügung gestellt werden. Es wäre ein vielversprechendes Zeichen, wenn Externe den Wert durch Investitionen in die Projekte bestätigen würden. Auch ein positiver Newsflow bezüglich des Pipeline-Fortschritts wäre ein positives Zeichen. Auf den ersten Blick mag es nachteilig erscheinen, dass Xlife Sciences nicht in börsennotierte Unternehmen investiert und daher keine tägliche Mark-to-Market-Bewertung liefern kann. Dies trägt jedoch dazu bei, marktbedingte Volatilität zu vermeiden, da der zugrunde liegende Wert dominiert.

Aktie wird mit einem deutlichen Abschlag zum abgeleiteten NAV gehandelt

Wir haben die verfügbaren NAV-Annahmen verwendet, die vom Unternehmen für die einzelnen Investitionsprojekte zur Verfügung gestellt wurden, zuzüglich der aktuellen Barbestände von Xlife Sciences. Dieser Betrag geteilt durch die aktuelle Anzahl der Aktien ergibt zu diesem Zeitpunkt EUR 55,75 pro Aktie.

Verglichen mit dem aktuellen Aktienkursniveau wird deutlich, dass Xlife mit einem starken Abschlag gegenüber dem abgeleiteten NAV gehandelt wird. Diese Beobachtung deckt sich mit Erkenntnissen zu anderen Unternehmen, die auf NAV-Basis bewertet werden. Wir erwarten, dass der Abschlag mit zunehmender Transparenz, z.B. durch Lizenzvereinbarungen oder Partnerschaften, einer höheren Anzahl von Portfolioprojekten und einem positiven Track Record in Bezug auf Exits abnehmen wird. Vor diesem Hintergrund nehmen wir die Coverage der Xlife Sciences AG mit einer Kaufempfehlung auf.

NAV-Berechnung

Project	Sector	Fair Value (in CHF)	Share Xlife	Status	Exit planned as
Financial Holdings					
Synimmune Equity GmbH	Biotech, 2 projects	28,461,000	10.0%	phase IIIa	Trade Sale, Licence
Alytas Therapeutics GmbH	Biotech, 2 projects	74,410,000	10.0%	preclinical phase	Licence, Trade Sale
Lysatpharma GmbH	Biotech, 5 projects	21,502,891	10.0%	preclinical phase	Licence, Trade Sale
Vitruvia AG	Medtech	870,000	10.0%	in the market	IPO
Axenoll Life Sciences Ltd	Bio-/Medtech	3,500,000	10.0%	in the market	Trade Sale, IPO
V-Labs Equity	Technology platform	21,748,000	14.0%	in the market	IPO
Laxxon Medical AG	Bio-/Medtech	2,600,000	10.0%	in the market	Trade Sale, IPO, Licence
Saniwa Diagnostics GmbH	Medtech	12,324	10.0%	certification/study	Trade Sale, Licence
		153,104,215			
Fully Consolidated Subsidiaries					
Araxa Biosciences GmbH	Technology platform		70.0%	validation	Trade Sale
Inflamed Pharma GmbH	Biotech, 2 projects		75.0%	final study	Licence, Trade Sale
Clyxop devices	Bio-/Medtech		100.0%	animal testing	Trade Sale
x-nuclear diagnostic GmbH	Diagnostic		100.0%	validation, GMP	Trade Sale, Licence
palleos healthcare GmbH	CRO		50.0%	in the market	Trade Sale
		65,250,000			
Equity Companies					
FUSE-AI GmbH	AI/ Diagnostic		30.0%	in the market	Trade Sale
NAV projects, in CHF		227,854,215			
Cash at hand, CHF		1,200,000			
NAV total, in CHF		229,054,215			
NAV, in EUR		213,669,977			
Number of shares out		3,832,346			
NAV per share (EUR)		55.75			
current share price		38.20			
Discount		46%			

Quelle: Warburg Research

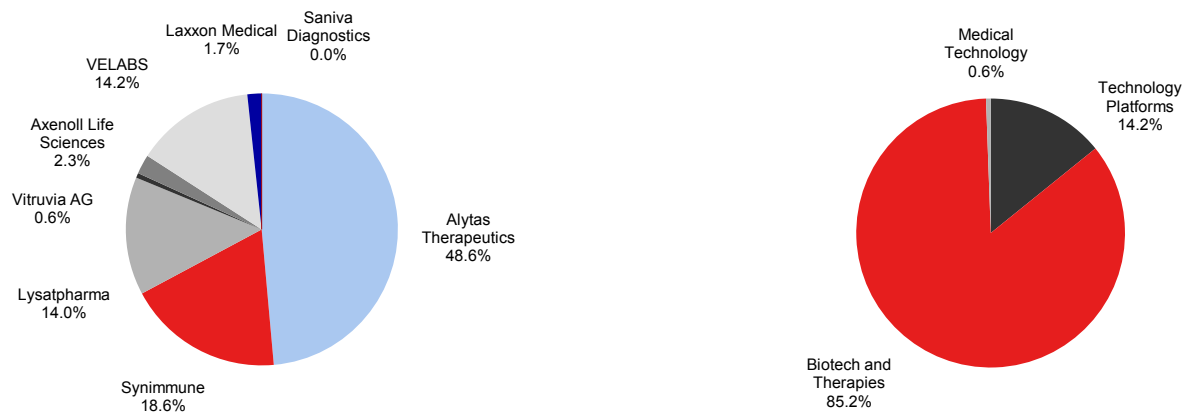
Portfolio ist gut diversifiziert

Unternehmen & Produkte

Portfolioprojekte: ein Überblick

Xlife Sciences investiert in Entwicklungsprojekte in den oben genannten Investitionsbereichen. Zusätzlich zu den von den Gründern ins Unternehmen eingebrachten Projekten wurden in der Zwischenzeit weitere Investitionen getätigt. Die folgende Übersicht gibt einen Überblick über die Investitionen und deren Besonderheiten.

Wert nach Projekten und Investitionsbereichen



Quelle: Warburg Research

Alytas Therapeutics GmbH

Alytas Therapeutics ist ein deutsches Biotechnologie-Unternehmen mit dem Ziel, immunologische Therapiekonzepte für die Behandlung der weltweit zunehmenden krankhaften Fettleibigkeit zu entwickeln. Diese Erkrankung stellt einen ungedeckten medizinischen Bedarf dar und ist weltweit eine der drei größten vom Menschen verursachten sozialen Herausforderungen. Das Unternehmen verfügt über entsprechendes Know-how und hält Patente zu verschiedenen Antigenepitopen mit nachgewiesener Relevanz hinsichtlich einer neuartigen therapeutischen immunologischen Regulierung übermäßiger Mengen an Adipozyten bei Patienten mit Adipositas.



Alytas wurde 2018 als Spin-off der Universität Jena gegründet und hat seinen Sitz nach wie vor in Jena. Die Gründer arbeiten seit vielen Jahren auf dem Gebiet der Adipositas und ihre aktuelle Behandlungshypothese basiert auf In-vitro- und In-vivo-Daten von Mensch und Tier. Das Unternehmen ist als Lean Project Management Engine mit verschiedenen Kernpartnerschaften aufgebaut. Seit der Gründung von Alytas ist der derzeitige CEO für die Unternehmensführung verantwortlich. Das Unternehmen wird von privaten Investoren und börsennotierten Investmentgesellschaften finanziert, die sich auch aktiv an der Unternehmensführung beteiligen. Xlife Sciences hält einen 10%-Anteil an Alytas.

Angeichts der weltweiten Zunahme von Adipositas und den damit verbundenen verheerenden Komorbiditäten besteht ein hoher Bedarf an innovativen, nachhaltigen und nicht-chirurgischen Therapieformen für Adipositas mit einem akzeptablen Nebenwirkungsprofil und verbesserter Wirksamkeit. Der Behandlungsansatz von Alytas ist eine neuartige Behandlung der Adipositas unter Nutzung des körpereigenen Immunsystems. Er hat das Potenzial, die erste nicht-chirurgische, wirksame und nachhaltige therapeutische Option gegen die weltweite epidemische Zunahme der Adipositas und ihrer Komorbiditäten und Todesfälle zu werden. Im Januar 2020

unterzeichnete Alytas eine exklusive Lizenzvereinbarung mit Velabs Therapeutics GmbH, einem Biotechnologie-Unternehmen, das sich auf das schnelle Screening von funktionellen therapeutischen Antikörpern konzentriert, für die Entwicklung und Vermarktung von Alytas' Antikörpern in den Bereichen Seneszenz, verwandte degenerative Prozesse und Pathologien.

Synimmune Equity Ltd.

Die Synimmune GmbH ist ein deutsches Biotechnologie-Unternehmen, das sich der Entwicklung innovativer und wirksamer mono- und bispezifischer Anti-Tumor-Antikörper für die Behandlung von Patienten mit lebensbedrohlichen Krankheiten widmet. Synimmune konzentriert sich auf seltene hämatologische Malignome. Ziels ist es, neue Krebsmedikamente schneller vom Labor in die Klinik zu bringen.



Das Unternehmen wurde 2010 gegründet und hat seinen Sitz in Tübingen. Es ist ein Spin-off der Abteilung für Immunologie der Universität Tübingen, das zunächst durch das GO-Bio-Programm des Bundesministeriums für Bildung und Forschung (BMBF) gefördert wurde. Synimmune gehört nach wie vor anteilig den Gründern und geschäftsführenden Partnern Dr. Große-Hovest (36,12%) und Dr. Aulwurm (11,53%). Xlife Sciences hält einen Anteil von 10%. Der Vorstand wird erweitert durch Dr. Steiner, einen ehemaligen Biotechnologie- und Medtech-Berater und Gründer verschiedener Biotechnologie-Unternehmen. Seit 2016 ist er CEO der Synimmune GmbH. Zusätzlich zu den Investitionen der Gründer wird das Unternehmen durch Investitionen der deutschen KfW und weitere Private-Equity-Investitionen finanziert.

Der führende Produktkandidat des Unternehmens ist der Antikörper FLYSYN, der sich derzeit in einer ersten klinischen Phase-I-Studie am Menschen für Patienten mit akuter myeloischer Leukämie (AML) mit minimaler Resterkrankung (MRD) befindet. Die meisten AML-Patienten erreichen nach regulärer Chemotherapie eine vollständige Remission mit MRD-Status, aber die Mehrheit dieser Patienten erleidet innerhalb einiger Monate einen Rückfall, was zusätzliche Chemotherapie oder eine Stammzelltransplantation erforderlich macht. FLYSYN soll ein solches Rezidiv bei AML-Patienten mit MRD verzögern oder verhindern.

Ergänzt wird das Produktportfolio durch den Antikörper TACSYN, der für die Therapie von AML und der akuten lymphoblastischen Leukämie (ALL) bei Patienten indiziert ist, deren Erkrankung durch eine relativ hohe und wachsende Zahl von Tumorzellen gekennzeichnet ist (im Gegensatz zur Indikation FLYSYN bei AML im MRD-Stadium). TACSYN unterliegt erteilten Patenten in Europa und international anhängigen Patentanmeldungen. Synimmune hat die vorklinische Charakterisierung von TACSYN mit hoher Zielspezifität abgeschlossen. Darüber hinaus hat Synimmune einen GMP-Herstellungsprozess (Good Manufacturing Practice) für TACSYN entwickelt.

Lysatpharma GmbH



Die Lysatpharma GmbH ist ein junges deutsches innovationsorientiertes Biotechnologie-Start-up-Unternehmen, das sich auf regenerative Medizin und neue biomedizinische Immuntherapien konzentriert. Das 2018 gegründete Unternehmen entwickelt in Kooperation mit dem Universitätsklinikum Jena neuartige Immuntherapien für akute sowie chronische, systemische Entzündungskrankheiten. Dazu gehören zum Beispiel Autoimmunerkrankungen wie rheumatoide Arthritis, Multiple Sklerose oder bestimmte Diabetesformen sowie typische Zivilisationskrankheiten wie Herzinfarkt, Schlaganfall oder komplexe Transplantationsfolgeerkrankungen.

Derzeit befinden sich vier Projekte im F&E-Programm des Unternehmens: IPRA-01, IPMs-02, IPGVHD-03 und IPAls-04. In IPRA-01 wird eine neue Immuntherapie für den klinischen Einsatz auf dem Gebiet der rheumatoiden Arthritis entwickelt. IPMs-02 zielt auf die Behandlung der Multiplen Sklerose ab, während sich IPGVHD-03 auf die schwere Graft-versus-Host-Erkrankung (GvHD) konzentriert, eine schwerwiegende Komplikation nach allogener Stammzelltransplantation bei Krebspatienten. Schließlich

steht IPAls-04 für eine neuartige Behandlungsoption auf dem Gebiet der amyotrophen Lateralsklerose (ALS).

Der patentierte Ansatz der Lysatpharma GmbH basiert auf dem Einsatz definierter bioaktiver Komponenten, die aus der Überschussproduktion hochwertiger getesteter Blutprodukte gewonnen werden. Diese Konservierungen werden kontinuierlich von Blutbanken für die klinische Primärversorgung bereitgestellt. Durch die Verwertung ungenutzter und ansonsten weggeworfener Blutprodukte verarbeitet die Lysatpharma GmbH das kostbare Material und erzeugt ein potentes zukünftiges biologisches Präparat. Soweit entzündliche Prozesse bei verschiedenen Krankheiten Gemeinsamkeiten aufweisen und Gewebeschäden häufig mit Entzündungen einhergehen, ist ein weitgehend biomedizinischer Ansatz möglich, der in den F&E-Programmen des Unternehmens verfolgt wird. Lysatpharma verfügt bisher über erfolgreiche und vielversprechende erste In-vitro- sowie vorklinische In-vivo-Daten auf dem Gebiet der akuten und chronischen systemischen Entzündungen. Alle Projekte des Unternehmens befinden sich derzeit in der Proof-of-Concept-Phase. Lysatpharma wird durch Private-Equity-Investitionen und Investitionen von börsennotierten Investmentgesellschaften finanziert, die auch aktiv am Management des Unternehmens beteiligt sind. Xlife Sciences hält einen 10%-Anteil an Lysatpharma.

V-Labs Equity AG

Velabs Therapeutics GmbH ist ein deutsches Biotechnologie-Unternehmen, das sich auf mikrofluidikbasierte Technologien für das funktionelle Screening von Antikörpern mit modulatorischer Funktion auf komplexen Signalproteinen spezialisiert hat. Mit seinen Antikörper-Screens kann das Unternehmen die präklinische Entwicklung effizienter Antikörper deutlich verkürzen. Velabs strebt in erster Linie Partnerschaften mit pharmazeutischen Unternehmen an, um deren übliche Verzögerung bei der präklinischen Hitgenerierung und Validierung von mehreren Monaten oder Jahren auf deutlich kürzere Zeiten mit fast keinen Nebenwirkungen zu verkürzen.

Das Unternehmen wurde 2017 als Spin-off des renommierten Life-Science-Forschungsinstituts Europäisches Laboratorium für Molekularbiologie (EMBL) und dessen Technologietransferarm EMBLEM Technology Transfer GmbH gegründet. Das Institut verfügt über eine hervorragende Erfolgsbilanz in der Instrumentenentwicklung und ist ein führender Akteur im mikrofluidikgestützten Screening. EMBL ist weiterhin Partner von Velabs und hält einen Anteil von 20,27% an dem Unternehmen. Xlife Sciences hält einen Anteil von 14%. Seit Ende 2017 wird Velabs von Dr. Christoph Antz geleitet. Der CEO ist ein erfahrener Geschäftsführer und ehemaliger Venture-Capital-Manager im Bereich Life Sciences mit Schwerpunkt auf Arzneimittelentwicklung, Diagnostik und Instrumentierung.



Die tröpfchenbasierte mikrofluidische Screening-Technologie von Velabs dient der schnellen Generierung von Antikörpern gegen Zielmoleküle, die auf Zellmembranoberflächen oder als lösliches Protein präsentiert werden. Ihre proprietäre Hochdurchsatz-Screening-Plattform ermöglicht es, Millionen von korrekt gepaarten, vollständig natürlichen Human- und Maus-IgGs auf therapeutische Wirkungen zu testen. Die Ergebnisse werden in nur einem Bruchteil der Zeit erzielt, die andere Technologien benötigen. Das Unternehmen bietet maßgeschneiderte Screening-Dienstleistungen für Anwender weltweit an. Diese Dienstleistungen umfassen funktionelle menschliche Antikörper wie vom Patienten stammende Antikörper zur Tumorunterdrückung, selektive und funktionelle Antikörper gegen GPCRs und Ionenkanäle sowie menschliche Antikörper gegen pathogene Bakterien- oder Virenstämme. Neben der Durchführung von Dienstleistungsprojekten baut Velabs derzeit eine eigene Pipeline von therapeutischen Antikörperkandidaten für die weitere gemeinsame Entwicklung mit pharmazeutischen Partnern auf. Darüber hinaus strebt das Unternehmen weitere Kooperationen mit Auftragsforschungsorganisationen (CROs), klinischen Zentren sowie akademischen und Forschungseinrichtungen an.

Axenoll Life Sciences AG

Axenoll Life Sciences AG ist ein innovatives und zukunftsorientiertes Schweizer Medizintechnik-Unternehmen. Es entwickelt und realisiert Projekte für den zellulären 3D-Druck von Biomaterialien für Anwendungen im medizinischen und biotechnologischen Sektor. Axenoll verfügt über ein auf dem Markt weitgehend einzigartiges Verfahren für den schnellen und schonenden Massen-3D-Druck zur Produktion von sterilen zellulären oder nicht-zellulären biologischen pharmazeutischen, biotechnologischen oder medizinischen Produkten. Dieses Verfahren ist bisher die einzige industrielle Massenproduktion, die für Lebendzellen geeignet ist. Das Portfolio umfasst eine breite Palette an 3D-Produkten wie Wundnetze, Mikroskalpelle, Screening-Chips oder menschliches Mikrogewebe. Der Fokus liegt vor allem in der Diagnostik, aber auch im Bereich der medizinischen Anwendungen. Microarrays, gedruckte Membranen, Knochenimplantate, medizinische Sensoren oder Organoide können in hoher Stückzahl und identischen Einheiten sowie in variabler Form und Durchlässigkeit produziert werden.



Axenoll hat seinen Hauptsitz in Zumikon (CH) und einen zweiten wichtigen Standort in einer separaten juristischen Einheit in Jena. Der Standort Jena und die Friedrich-Schiller-Universität (FSU) mit dem Institut für Organische Chemie und Makromolekulare Chemie sowie das Universitätsklinikum bieten Axenoll das ideale Umfeld, um hoch qualifizierte Mitarbeiter sowie Forschungs- und Entwicklungspartner zu gewinnen. Mit der FSU wurde bereits ein Kooperations- und Rahmenvertrag abgeschlossen. Die ersten gemeinsamen Projekte befinden sich in der Startphase. Axenoll wird von CEO Simon Madej geleitet. Oliver Baumann, CEO von Xlife Sciences, ist Mitglied des Verwaltungsrates. Xlife Sciences hält eine 10%ige Beteiligung an Axenoll.

Axenoll besitzt die weltweiten Lizenzrechte für zelluläres und molekulares 3D-Bioprinting im Rahmen von Reinraum-F&E, Produktion und Vermarktung auf Basis des patentierten Exentis 3D Mass Customization, der Exentis 3D-Siebdrucktechnologie. Axenoll ist ein Technologieunternehmen, das Projekte entwickelt und industrialisiert – von der Entwicklungsaufgabe bis zur industriellen Serienproduktion. Zu den Kunden gehören pharmazeutische, medizinische und biotechnologische Unternehmen. Nach kunden-spezifischer Produktentwicklung übernimmt Axenoll die Serienproduktion oder vergibt Unterlizenzen an Kunden, die ihr Produkt dann selbst herstellen können. In diesem Fall bietet die Einführung der Technologie interessante Exit-Möglichkeiten wie IPOs oder Spin-offs. Generell strebt Axenoll eine mittel- bis langfristige Zusammenarbeit mit seinen Kunden an. Derzeit befinden sich verschiedene innovative Projekte in der Entwicklungsphase, darunter 3D-Bioprinting für Hautmodelle, Zellgewebe, Microarrays, Organoide und Mikroskalpelle. Im Rahmen der Kooperation mit der hiesigen Universität baut das Unternehmen sein 3D-Bioprinting-Portfolio am Standort Jena intensiv aus.

Saniva Diagnostics GmbH



Saniva Diagnostics ist ein innovatives deutsches Medizintechnikunternehmen aus dem Bereich der Diagnostik. Es entwickelt ein auf dem Fallstabtest basierendes Screening-Instrument (Hard- und Software), das neurodegenerative Erkrankungen frühzeitig, d.h. vor der klinischen Krankheitsmanifestation, identifizieren kann. Sobald sich klinische Symptome manifestieren, ist der neurodegenerative Prozess bereits irreversibel fortgeschritten. Der Krankheitsmanifestation geht eine lange Prodromphase voraus. Der Zeitpunkt der Diagnose hat einen entscheidenden Einfluss auf die Behandlung und die Heilungschancen der Krankheit. Im Gegensatz zu Krebserkrankungen werden bei neurodegenerativen Erkrankungen (z.B. Parkinson oder Alzheimer) derzeit keine Vorsorgeuntersuchungen angeboten. Saniva stellt sich dieser Herausforderung mit seinem neuartigen und spezifischen motorischen Screening-Instrument. Mit der Früherkennung können Risikopatienten früher identifiziert werden und folglich von einem kurativen Behandlungsansatz profitieren.

Saniva wurde im Januar 2019 als Spin-off der Universität Jena gegründet und hat seinen Sitz in Erfurt. Es wird durch Private-Equity-Investitionen und Xlife Sciences finanziert.

das Saniva strategisch unterstützt und aktiv am Management des Unternehmens beteiligt ist. Saniva wird von CEO Christian Faber geleitet. Von wissenschaftlicher Seite wird das Projekt von Jenny Nisser, Sportwissenschaftlerin und Miterfinderin des Screening-Instruments, betreut.

Derzeit befinden sich zahlreiche Medikamente in der klinischen Entwicklung, mit denen ein kurativer Therapieansatz realisiert werden kann. Der Einsatz von Neuroprotektiva setzt allerdings die frühzeitige Krankheitserkennung voraus, bevor die betroffenen Hirnareale geschädigt werden. Deswegen ist es notwendig, eine effiziente und günstige Screening-Untersuchung im Sinne einer Vorsorgeuntersuchung für neurodegenerative Erkrankungen zu entwickeln. Das Falling-Stick-Test-Device (FSD) ist schnell, nicht invasiv, unkompliziert und günstig. Das FSD-basierte Messverfahren lässt sich gut in den klinischen Alltag integrieren und eignet sich hervorragend für die Aufnahme in eine bestehende Vorsorgeuntersuchung. Das motorische Testergebnis wird durch Sensoren im Messsystem in Echtzeit erfasst und automatisch ausgewertet. Für die Risikoeinstufung werden die Normdatenbank von gesunden Personen und krankheitsspezifische Grenzwerte herangezogen.

Vitruvia AG

Vitruvia ist eine schweizerisch-deutsche Unternehmensgruppe, die sich auf das europäische Gesundheitswesen spezialisiert hat und sich der Bereitstellung innovativer und nachhaltiger Lösungen verschrieben hat, die Fortschritte in der Medizintechnik ermöglichen. Das Unternehmen ist einer der führenden europäischen Spezialisten für Kreislaufsysteme für chirurgische Anwendungen und der erste europäische Dienstleister, der sich auf Kreislaufsysteme für Robotik-Instrumente spezialisiert hat.

Vitruvia mit seinem derzeitigen Geschäftsmodell wurde 2017 gegründet. Das Unternehmen hat seinen Sitz im mitteldeutschen Schönebeck und verfügt über weitere Standorte in Anglikon (CH) und Berlin. In Schönebeck baut Vitruvia derzeit ein innovatives Circular Clinic Supply Center für Robotik-Instrumente auf. Das Zentrum soll als Aufbereitungsstätte für Medizinprodukte genutzt werden und eine professionelle, qualitätsgesicherte Reinigung, Desinfektion, Prüfung, Sterilisation und Vorbereitung zur Wiederverwendung gewährleisten. Das Unternehmen wird von einem eingespielten Team von spezialisierten Branchenexperten unter der Leitung von Markus A. Bertschin (Verwaltungsratspräsident) geführt. Xlife Sciences hält eine 10%-Beteiligung an Vitruvia.



Vitruvia entwickelt Anwendungen, die auf Algorithmen und Strategien des maschinellen Lernens basieren. Diese selbstlernenden Methoden der künstlichen Intelligenz sollen die sensorüberwachte Aufbereitung verwendeter Robotik-Instrumente optimieren und sicherstellen, dass die Prozessparameter automatisch an die notwendigen Anforderungen angepasst werden, sodass die chirurgischen Instrumente je nach Grad der Ausgangskontamination nach höchsten Sicherheitsstandards gereinigt werden. Gleichzeitig erhalten Kliniken über ein integriertes Qualitätsmanagement (iQ) und eine umfassende Dokumentation jederzeit einen Nachweis über die einzelnen Prozessschritte. Damit erfüllen die Kliniken die neuesten gesetzlichen Standards der Europäischen Union und der Bundesrepublik Deutschland. Der Fokus von Vitruvia auf Robotik-Instrumente zielt auf einen Markt mit hohem Wachstumspotenzial ab. Die roboterassistierte Chirurgie revolutioniert die Medizin, insbesondere bei minimal-invasiven Eingriffen. Im Vergleich zu den USA und Asien steckt der Markt in Deutschland und Europa derzeit noch in den Kinderschuhen. Vitruvia plant, in absehbarer Zeit die Ausweitung des Leistungsportfolios auf weitere Bereiche voranzutreiben, darunter Medizinprodukte für die Herz- und Allgemeinchirurgie, Endoskope und das gesamte Recyclingsystem.

Fuse-AI GmbH

FUSE-AI ist ein deutscher Spezialist für den Einsatz von künstlicher Intelligenz im Gesundheitswesen. Konkret entwickelt das Unternehmen diagnostische Unterstützung bei der Früherkennung von Krebs durch den Einsatz KI-gestützter Technologien. Die Hauptidee besteht darin, Ärzten eine zweite Meinung anzubieten, um die Qualität der medizinischen Leistungen zu verbessern. Dadurch werden Fehldiagnosen bei der Analyse medizinischer Bilder von 14% auf 1% reduziert und zeitaufwändige Aspekte der Befundung teilautomatisiert. Fehldiagnosen können einerseits zu unnötigen Folgebehandlungen und Komplikationen führen und andererseits dazu, dass kurative Interventionen zu spät durchgeführt werden. Dies führt zu erheblichen wirtschaftlichen Schäden.



Das Unternehmen wurde 2017 gegründet und entwickelt derzeit das Assistenzsystem ProstateCarcinoma.ai für die Diagnose von Prostatakrebs auf Basis von annotierten MRT-Datensätzen. Die Analyse dieser MRTs ist für den Radiologen besonders zeitintensiv. Während jedoch die Anzahl der MRTs seit 2005 um 23% gestiegen ist, hat sich die Zahl der Radiologen nur um 6% erhöht. Zudem werden jedes Jahr bei zehntausenden Deutschen fehlerhafte Prostatakrebs-Diagnosen auf Basis des Bildmaterials gestellt. Der Einsatz Künstlicher Intelligenz kann Radiologen in der Diagnosestellung unterstützen und sie zeitlich entlasten. FUSE-AI befindet sich nach wie vor mehrheitlich im Besitz seiner Gründer, die das Unternehmen gleichzeitig entwickeln und leiten. Sie werden von weiteren Experten aus den Bereichen Künstliche Intelligenz und Radiologie unterstützt. Weitere Mittel werden durch Private-Equity-Investitionen bereitgestellt. Xlife Sciences ist mit 30% an FUSE-AI beteiligt.

Moderne bildgebende Verfahren liefern den Ärzten immer mehr Informationen, doch mit der Auswertung sind sie zunehmend überfordert. Künstliche Intelligenz (KI) und lernende Systeme könnten in Zukunft die Lösung sein. Die FUSE-AI GmbH entwickelt Lösungen für die Erkennung verschiedener Anomalien in verschiedenen bildgebenden Verfahren. Die vorhandene technische Expertise kann durch die Methode des Transfer-Lernens optimal genutzt werden. Die Software von FUSE-AI zur intelligenten Auswertung medizinischer Bilder wird Ärzten als Software-as-a-Service in einem Pay-per-Use- oder Subskriptionsmodell unter www.sherlog.ai zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus werden Umsätze aus dem Lizenzgeschäft mit Herstellern von radiologischer Software und medizinischen Bildgebungsgeräten generiert.

Inflamed Pharma GmbH

Inflamed Pharma ist ein deutsches Unternehmen, das sich der Forschung, Entwicklung und Herstellung von chemischen und pharmazeutischen Wirkstoffen widmet, die in innovativen Therapien für die Human- und Veterinärmedizin eingesetzt werden. Das im Jahr 2019 offiziell gegründete Unternehmen mit Sitz in Jena, das in seiner jetzigen Rechtsform seit 2020 besteht, ist zu 70% im Besitz von Xlife Sciences. Gründer und Privatpersonen halten weitere Anteile über Private-Equity-Beteiligungen. Seit 2019 wird das Unternehmen durch den CEO Christian Faber vertreten.



Hohe Aufmerksamkeit wird einer Substanz geschenkt, die auf dem Wirkstoff Procain basiert. Procain ist eine weltweit genutzte Substanz in pharmazeutischen Wirkstoffen in der Gruppe der Lokalanästhetika. Es ist gut untersucht, nebenwirkungsarm und wird in verschiedenen Indikationen eingesetzt, zum Beispiel in der Neuraltherapie. Weniger bekannt, aber umso wichtiger ist die Anwendung bei Schmerzen und Entzündungen wie sie beispielsweise bei Arthritis und Arthrose auftreten. Durch das patentierte Herstellungsverfahren ist es gelungen diesen bisher nur parenteral verfügbare Wirksubstanz auch für andere Applikationsformen, wie die orale und dermale Applikation, nutzbar zu machen und synergistische Effekte in puncto Wirkung zu erzielen. Möglich ist dies durch eine bessere Bioverfügbarkeit. Dieses Verfahren der Verclustering, bei dem der Wirkstoff in eine schützende Hülle eingebaut wird, lässt sich auch auf andere Wirkstoffe übertragen. Dieser Wirkstoff wird zum jetzigen Zeitpunkt als Rezepturarzneimittel und für die Arzneimittelherstellung im Rahmen der Eigenherstellung verwendet. Inflamed Pharma strebt in Zusammenarbeit mit dem Universitätsklinikum Jena eine klinische

Studie an, deren Endziel die erfolgreiche Zulassung ist, und das Unternehmen plant, in Zukunft ein GMP-zertifizierter Wirkstoffhersteller zu werden.

Clyxop Devices UG



Clyxop Devices UG ist ein deutsches Biotechnologie-Unternehmen mit Sitz in Erfurt. Das Unternehmen wurde 2019 als Spin-off des Universitätsklinikums Jena gegründet. Xlife Sciences hält einen 75%-Anteil an Clyxop Devices. Auf der Basis von Biozellulose entwickelt Clyxop Devices Tubes, die zur Überbrückung von Schäden an Hohlorganen und zur Stimulation der Geweberegeneration eingesetzt werden können. Die operative Therapie von Hohlorganen des Bauchraumes, wie beispielsweise des Gallengangs oder des Harnleiters, sind für das chirurgische Team stets eine Herausforderung, da u.a. bei Tumoren oder nach einer Organtransplantation Defekte entstehen, die eine Wiederherstellung der Anatomie bis dato unmöglich machen. Die notwendigen Umgehungsoperationen gehen häufig mit Folgekomplikationen, wie lebensbedrohlichen Infektionen, einher, die zu erneuten Krankenhausaufenthalten führen. Wunsch vieler Chirurgen ist es daher, ein Ersatzmaterial zu besitzen, das zum einen langstreckige Substanzdefekte der Hohlorgane überbrückt und idealerweise das ursprüngliche Gewebe zu einer Regenerationsantwort und Gewebeneubildung führen kann. Mit dieser Fragestellung beschäftigt sich die Clyxop Devices UG und entwickelt Tubes, die bei Schädigungen von Hohlorganen eine mögliche medizinische Lösung bieten.

Araxa Biosciences GmbH



Araxa Biosciences ist ein deutsches Biotechnologie-Unternehmen, das neue Standards in der Entwicklung von antikörperbasierten Therapeutika und diagnostischen Arzneimittelkonjugaten setzen will. Für viele Erkrankungen gibt es keine wirksame Heilung oder Erkennung. Auf Protein-basierten Arzneimitteln, wie beispielsweise Antikörper-Wirkstoff-Konjugaten (AWK) oder Radioimmuntherapeutika (RIT) gegen Krebs, liegen große Hoffnungen. Entscheidender Vorteil gegenüber typischerweise kleinen, synthetischen Wirkstoffen ist die hohe biologische Spezifität, die dabei hilft, die Wirkung nur an der Krebszelle zu verstärken und damit gleichzeitig Nebenwirkungen zu reduzieren. Um Wirksamkeit und andere Eigenschaften von Antikörpern zu verbessern, ist die gezielte chemische Modifikation eines der vielversprechendsten, zugleich aber auch eines der technisch anspruchsvollsten Entwicklungsgebiete der modernen Biotechnologie und Pharmazie.

Das Unternehmen wurde im Januar 2019 als Spin-off-Unternehmen von Europas renommiertem Life-Science-Forschungsinstitut, dem Europäischen Laboratorium für Molekularbiologie (EMBL) in Heidelberg und seinem Technologietransferarm EMBLEM Technology Transfer GmbH gegründet. Araxa Biosciences hat seinen Sitz in Heidelberg und wird von einem heterogenen Team aus spezialisierten Wissenschaftlern und Unternehmensentwicklern unter der Leitung von Gerhard Keilhauer geleitet. Er verfügt über große Erfahrung in der präklinischen und klinischen Entwicklung von Therapeutika in verschiedenen Indikationen. Hauptinvestor des Unternehmens ist Xlife Sciences mit einem Anteil von 70%. Weitere Investoren sind das EMBL und EMBLEM, die Araxa ebenfalls als akademische Partner unterstützen.

Viele gängige Methoden zur Entwicklung und Herstellung von AWK oder RIT sind mit Nachteilen behaftet, wie z.B. komplexe und ineffiziente Verfahren, geringe Spezifität und damit hohe Chargen-abhängige Variabilität, keine freie Wahl der Modifikationsposition, ein stark begrenzter Anwendungsbereich oder viel zu hoher Zeitaufwand. Araxa verfolgt das Ziel, eine Technologieplattform weiterzuentwickeln, die diese Nachteile behebt. Kern des Ansatzes ist der präzise seitenspezifische Einbau synthetischer, sogenannter unnatürlicher Aminosäuren (UAS) in monoklonale Antikörper (mAb) mittels Erweiterung des genetischen Codes. Diese UAS können anschließend schnell und quantitativ mit beispielsweise Wirkstoffen oder Radioisotopen über bioorthogonale Klickchemie-reaktionen verknüpft werden – sogar in Zellen oder in Zukunft möglicherweise direkt in Patienten. Durch das modulare Konzept können unabhängig voneinander Antikörper

oder Modifikation ausgetauscht werden, womit zum Beispiel auch ein schneller Wechsel von nuklearmedizinischer Diagnostik zu AWK-Therapie möglich ist. Araxa wird als Anbieter von Antikörper-Engineering-Dienstleistungen mit Schwerpunkt auf Forschung und Entwicklung tätig sein und die Entwicklung einer eigenen pharmazeutischen Pipeline in Erwägung ziehen.



Palleos Healthcare GmbH

Xlife Sciences diversifizierte sein Portfolio weiter durch den Erwerb einer 50%-Beteiligung an der klinische Forschungsorganisation (CRO) Palleos Healthcare GmbH mit Sitz in Wiesbaden. Das Unternehmen erbringt Full-Service-Dienstleistungen für die Arzneimittelentwicklung sowie Sponsor-Dienstleistungen in allen Studienphasen. Von besonderem Interesse für Xlife könnte die Expertise von Palleos bei der Umsetzung präklinischer und translationaler Konzepte in den Frühphasen der klinischen Entwicklung sein.

Management

Oliver R. Baumann – CEO



Oliver R. Baumann ist Unternehmer und verfügt mit 17 Jahren Erfahrung in den Bereichen Investmentbanking, Kapitalmarktstrategien und Life Science über einen starken Track Record. Von 2003 bis 2010 bekleidete er verschiedene Positionen bei der Credit Suisse, wo er sich auf alternative Anlagen, Research in den Bereichen Biotech und Medizintechnik sowie die Betreuung institutioneller Kunden konzentrierte. Parallel dazu begleitete er verschiedene Start-ups und M&A-Transaktionen. Von 2010 bis 2019 war Baumann zunächst als Head of Alternative Strategies and Trading tätig, bevor er die Position als CEO und Partner bei Sloan Asset Management/Belvoir Capital übernahm. Zudem hat er verschiedene Verwaltungsratsmandate inne.

Dr. Bernhard Scholz – Präsident des Verwaltungsrats



Dr. Bernhard Scholz studierte Philosophie, promovierte in Wirtschaftswissenschaften und war als wissenschaftlicher Assistent tätig. Nach seinem Studium arbeitete er zunächst als freiberuflicher Berater mit Schwerpunkt im Bankensektor, bevor er 1991 zur damaligen Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank kam. Er arbeitete in verschiedenen Positionen, zunächst mit dem Schwerpunkt IT/Organisation, dann in der Immobilienfinanzierung. Von 2004 bis 2017 war Dr. Bernhard Scholz Vorstand zunächst bei der Münchener Hypothekenbank e.G. und anschließend bei der pbb Deutsche Pfandbriefbank AG. Seit 2017 ist er wieder freiberuflich als Berater tätig und hält mehrere Mandate bei Finanzinstituten und Versicherungen.

Beat Kläui – CFO



Nach seinem Studium arbeitete Beat Kläui 15 Jahre bei einer großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, wo er sowohl kleine Unternehmen als auch internationale Konzerne beriet. Aus privaten Gründen wechselte er in die Geschäftsführung eines mittleren Treuhandunternehmens. Vor 10 Jahren gründete er sein eigenes Treuhandunternehmen, um bessere Dienstleistungen für Start-ups anzubieten.

Christian Faber – Mitglied des Verwaltungsrats



Christian Faber ist Fachanwalt und berät Banken, Handelsfinanzierer und mittelständische Unternehmen im Bank- und Kapitalmarktrecht sowie im Handels- und Gesellschaftsrecht. Für Beteiligungsunternehmen und Investoren ist Christian Faber Ansprechpartner für Corporate-Finance-Fragen und Kapitalanlagerecht. Zudem vertritt er mehrere Portfoliounternehmen als CEO. Christian Faber ist Managing Partner (CFO)

von Bette Westenberger Brink und hält diverse Rechtsberatungsmandate als MaRisk Compliance-Beauftragter mehrerer Finanzdienstleistungsinstitute. Christian Faber ist auch Chief Compliance Officer der Xlife Sciences AG.

David L. Deck – Gründer und Senior Advisor

David L. Deck ist der Gründer von Xlife Sciences und verfügt über 28 Jahre Erfahrung in der Unternehmensentwicklung und -finanzierung mit Schwerpunkt auf der Life-Science-Branche. Als Investor verzeichnet er 14 erfolgreiche Exits in den Bereichen Biotech und Medtech. Zudem verfügt er über fundiertes Wissen im Finanzmanagement sowie ein breites Netzwerk in den Bereichen Life Sciences und Finance innerhalb der DACH-Region. David L. Deck hält große private Investitionen in verschiedene Portfolio-unternehmen der Xlife Sciences AG, darunter eine 40,5%ige Beteiligung an Alytas Therapeutics GmbH, 35,5% an Lysatpharma GmbH, 100% an Saniva Diagnostics GmbH, 14% an Inflamed Pharma GmbH und 100% an Clyxop Devices UG.

Prof. Michael B. Klein – Mitglied des Verwaltungsrates und Vorsitzender des wissenschaftlichen Beirates

Prof. Michael B. Klein ist Bindeglied zwischen Wirtschaft, Wissenschaft und Politik. Er verfügt über langjährige Erfahrung in der Politikberatung und beriet die Bundesregierung als Generalsekretär von acatech (Deutsche Akademie der Technikwissenschaften) zwischen 2010 und 2017 in technologischen Innovationsprojekten. Anschließend leitete er den Bereich Außenangelegenheiten, Politik- und Regierungsbeziehungen der Robert Bosch GmbH. Prof. Michael Klein ist apl. Professor an der TU Berlin und Gastprofessor für Wissenschafts- und Innovationsmanagement an der Hochschule für Wirtschaft und Recht, Berlin.

NAV-Berechnung

Project	Sector	Fair Value (in CHF)	Share Xlife	Status	Exit planned as
Financial Holdings					
Synimmune Equity GmbH	Biotech, 2 projects	28,461,000	10.0%	phase VIIa	Trade Sale, Licence
Alytas Therapeutics GmbH	Biotech, 2 projects	74,410,000	10.0%	preclinical phase	Licence, Trade Sale
Lysatpharma GmbH	Biotech, 5 projects	21,502,891	10.0%	preclinical phase	Licence, Trade Sale
Vitruvia AG	Medtech	870,000	10.0%	in the market	IPO
Axenoll Life Sciences Ltd	Bio-/Medtech	3,500,000	10.0%	in the market	Trade Sale, IPO
V-Labs Equity	Technology platform	21,748,000	14.0%	in the market	IPO
Laxxon Medical AG	Bio-/Medtech	2,600,000	10.0%	in the market	Trade Sale, IPO, Licence
Saniva Diagnostics GmbH	Medtech	12,324	10.0%	certification/study	Trade Sale, Licence
		153,104,215			
Fully Consolidated Subsidiaries					
Araxa Biosciences GmbH	Technology platform		70.0%	validation	Trade Sale
Inflamed Pharma GmbH	Biotech, 2 projects		75.0%	final study	Licence, Trade Sale
Clyxop devices	Bio-/Medtech		100.0%	animal testing	Trade Sale
x-nuclear diagnostic GmbH	Diagnostic		100.0%	validation, GMP	Trade Sale, Licence
palleos healthcare GmbH	CRO		50.0%	in the market	Trade Sale
		65,250,000			
Equity Companies					
FUSE-AI GmbH	AI / Diagnostic		30.0%	in the market	Trade Sale
NAV projects, in CHF		227,854,215			
Cash at hand, CHF		1,200,000			
NAV total, in CHF		229,054,215			
NAV, in EUR		213,669,977			
Number of shares out		3,832,346			
NAV per share (EUR)		55.75			
current share price		38.20			
Discount		46%			

Quelle: Warburg Research

Wertermittlung				
	2019	2020e	2021e	2022e
KBV	n.a.	1,4 x	1,0 x	0,7 x
Buchwert je Aktie (bereinigt um iAV)	25,82	26,39	38,69	54,80
EV / Umsatz	n.a.	15,1 x	3,0 x	1,4 x
EV / EBITDA	n.a.	18,9 x	3,2 x	1,5 x
EV / EBIT	n.a.	18,9 x	3,2 x	1,5 x
EV / EBIT adj.*	n.a.	18,9 x	3,2 x	1,5 x
Kurs / FCF	n.a.	20,3 x	3,1 x	2,4 x
KGV	n.a.	13,9 x	3,1 x	2,4 x
KGV ber.*	n.a.	13,9 x	3,1 x	2,4 x
Dividendenrendite	n.a.	0,4 %	1,6 %	2,0 %
FCF Potential Yield (on market EV)	n.a.	5,3 %	30,0 %	58,2 %
*Adjustiert um:	-			

GuV

In CHF Mio.	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	0,5	13,2	52,6	73,0
Veränd. Umsatz yoy	n.a.	2467,7 %	298,3 %	38,7 %
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviert Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamterlöse	0,5	13,2	52,6	73,0
Materialaufwand	0,3	0,7	1,0	1,0
Rohertrag	0,2	12,5	51,7	72,1
<i>Rohertragsmarge</i>	<i>34,8 %</i>	<i>94,8 %</i>	<i>98,2 %</i>	<i>98,7 %</i>
Personalaufwendungen	0,4	0,9	1,8	3,6
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,5	1,1	1,2	1,4
Unregelmäßige Erträge/Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-0,7	10,5	48,7	67,1
<i>Marge</i>	<i>-145,2 %</i>	<i>79,6 %</i>	<i>92,5 %</i>	<i>91,9 %</i>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITA	-0,8	10,5	48,7	67,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Goodwill-Abschreibung	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,8	10,5	48,7	67,1
<i>Marge</i>	<i>-149,1 %</i>	<i>79,6 %</i>	<i>92,5 %</i>	<i>91,9 %</i>
EBIT adj.	-0,8	10,5	48,7	67,1
Zinserträge	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinsaufwendungen	0,6	0,1	0,1	0,1
Sonstiges Finanzergebnis	2,4	0,0	0,0	0,0
EBT	1,0	10,4	48,6	67,0
<i>Marge</i>	<i>200,6 %</i>	<i>78,5 %</i>	<i>92,3 %</i>	<i>91,7 %</i>
Steuern gesamt	0,0	0,0	1,5	7,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,0	10,4	47,1	60,0
Ergebnis aus eingest. Geschäftsbereichen (nach St.)	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	1,0	10,4	47,1	60,0
Minderheitenanteile	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	1,1	10,4	47,1	60,0
<i>Marge</i>	<i>204,0 %</i>	<i>78,4 %</i>	<i>89,4 %</i>	<i>82,1 %</i>
Aktienanzahl (Durchschnittlich)	3,6	3,8	3,9	3,9
EPS	0,30	2,72	12,17	15,49
EPS adj.	0,30	2,72	12,17	15,49

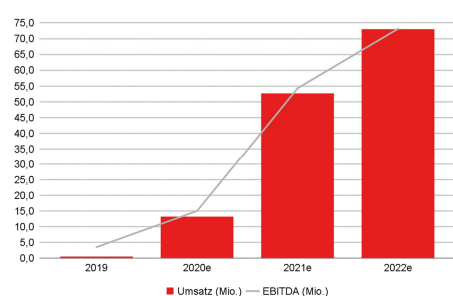
*Adjustiert um:

Guidance: n.a.

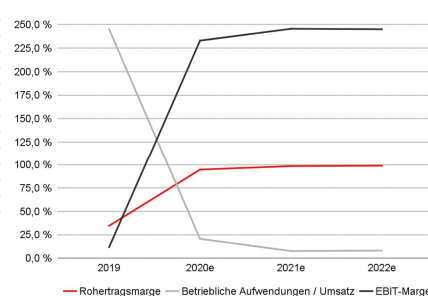
Kennzahlen

	2019	2020e	2021e	2022e
Betriebliche Aufwendungen / Umsatz	245,2 %	20,4 %	7,5 %	8,1 %
Operating Leverage	n.a.	n.a.	1,2 x	1,0 x
EBITDA / Interest expenses	n.m.	75,2 x	348,0 x	479,2 x
Steuerquote (EBT)	0,0 %	0,2 %	3,1 %	10,5 %
Ausschüttungsquote	0,0 %	5,2 %	5,0 %	5,0 %
Umsatz je Mitarbeiter	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

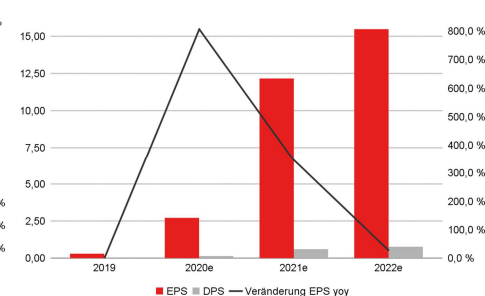
Umsatz, EBITDA in Mio. EUR



Operative Performance in %



Ergebnis je Aktie



Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

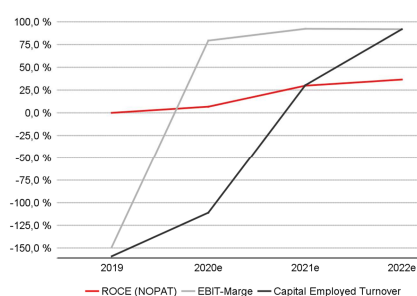
Bilanz

In CHF Mio.	2019	2020e	2021e	2022e
Aktiva				
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,2	0,2	0,2
davon übrige imm. VG	0,2	0,2	0,2	0,2
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	148,6	155,0	161,0	169,0
Sonstiges langfristiges Vermögen	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	148,9	155,2	161,2	169,2
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2,4	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	2,5	3,2	44,9	99,2
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	0,1	0,1	0,1	0,1
Umlaufvermögen	5,1	3,4	45,0	99,3
Bilanzsumme (Aktiva)	154,0	158,6	206,2	268,5
Passiva				
Gezeichnetes Kapital	3,8	3,8	3,8	3,8
Kapitalrücklage	93,7	93,7	93,7	93,7
Gewinnrücklagen	0,0	10,3	57,9	120,3
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	0,0	-5,4	-5,4	-5,4
Buchwert	97,4	102,3	150,0	212,3
Anteile Dritter	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Eigenkapital	97,2	102,2	149,8	212,1
Rückstellungen gesamt	0,1	0,1	0,1	0,1
davon Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzverbindlichkeiten (gesamt)	56,2	56,2	56,2	56,2
davon kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,4	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten	56,8	56,4	56,4	56,4
Bilanzsumme (Passiva)	154,0	158,6	206,2	268,5

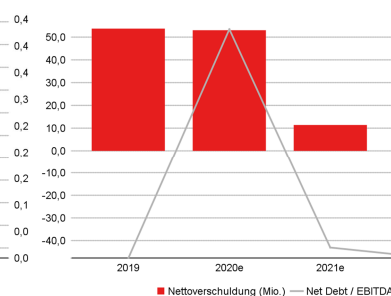
Kennzahlen

	2019	2020e	2021e	2022e
Kapitaleffizienz				
Operating Assets Turnover	0,2 x	592,2 x	2358,5 x	3270,9 x
Capital Employed Turnover	0,0 x	0,1 x	0,3 x	0,4 x
ROA	0,7 %	6,7 %	29,2 %	35,4 %
Kapitalverzinsung				
ROCE (NOPAT)	n.a.	6,9 %	29,8 %	36,4 %
ROE	2,2 %	10,4 %	37,3 %	33,1 %
Adj. ROE	2,2 %	10,4 %	37,3 %	33,1 %
Bilanzqualität				
Nettoverschuldung	53,7	53,0	11,4	-42,9
Nettofinanzverschuldung	53,7	53,0	11,4	-42,9
Net Gearing	55,2 %	51,9 %	7,6 %	-20,2 %
Net Fin. Debt / EBITDA	n.a.	503,8 %	23,4 %	n.a.
Buchwert je Aktie	25,9	26,4	38,8	54,9
Buchwert je Aktie (bereinigt um iAV)	25,8	26,4	38,7	54,8

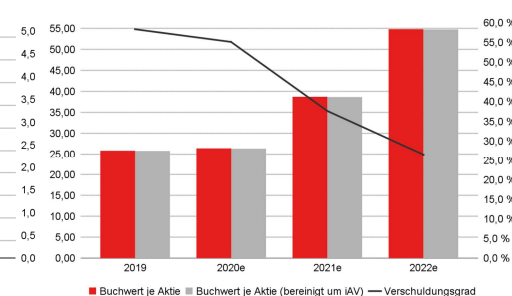
Entwicklung ROCE



Nettoverschuldung in Mio. EUR



Buchwert je Aktie in EUR



Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

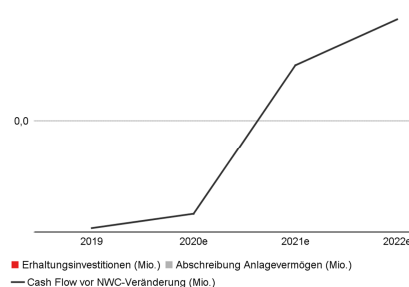
Cash flow

In CHF Mio.	2019	2020e	2021e	2022e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,0	10,4	47,1	60,0
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,0	-5,2	0,0	0,0
Cash Flow vor NWC-Veränderung	1,0	5,2	47,1	60,0
Veränderung Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Forderungen aus L+L	0,0	2,4	0,0	0,0
Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen	0,0	-0,4	0,0	0,0
Veränderung sonstige Working Capital Posten	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Working Capital (gesamt)	0,0	2,0	0,0	0,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit [1]	1,0	7,2	47,1	60,0
Investitionen in iAV	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0
Zugänge aus Akquisitionen	0,0	-0,9	0,0	0,0
Finanzanlageninvestitionen	0,0	6,3	6,0	8,0
Erlöse aus Anlageabgängen	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit [2]	0,0	-7,2	-6,0	-8,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividende Vorjahr	0,0	0,0	0,5	2,4
Erwerb eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,7	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit [3]	0,0	0,7	0,5	2,4
Veränderung liquide Mittel [1]+[2]+[3]	1,0	0,7	41,6	54,3
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Endbestand liquide Mittel	1,0	3,2	44,9	99,2

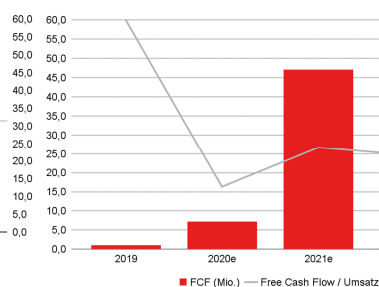
Kennzahlen

	2019	2020e	2021e	2022e
Kapitalfluss				
FCF	1,0	7,2	47,1	60,0
Free Cash Flow / Umsatz	200,6 %	54,5 %	89,4 %	82,1 %
Free Cash Flow Potential	-0,7	10,5	47,2	60,1
Free Cash Flow / Jahresüberschuss	98,3 %	69,5 %	100,0 %	100,0 %
Zinserträge / Avg. Cash	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Zinsaufwand / Avg. Debt	2,0 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %
Verwaltung von Finanzmitteln				
Investitionsquote	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Maint. Capex / Umsatz	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
CAPEX / Abschreibungen	0,0 %	n.a.	n.a.	n.a.
Avg. Working Capital / Umsatz	198,8 %	7,7 %	0,0 %	0,0 %
Forderungen LuL / Verbindlichkeiten LuL	615,6 %	n.a.	n.a.	n.a.
Vorratumschlag	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Receivables collection period (Tage)	1.732	0	0	0
Payables payment period (Tage)	431	0	0	0
Cash conversion cycle (Tage)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

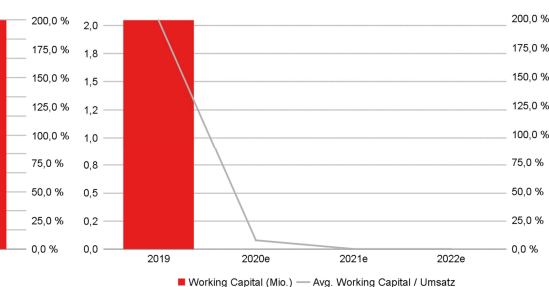
Investitionen und Cash Flow in Mio. EUR



Free Cash Flow Generation



Working Capital



Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

RECHTSHINWEIS / DISCLAIMER

Dieser Research Report („Anlageempfehlung“) wurde von der Warburg Research GmbH, einer 100%-Tochter der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, erstellt; und wird von der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA weitergegeben. Er ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt und darf nicht ohne deren vorherige Zustimmung an ein anderes Unternehmen weitergegeben werden, unabhängig davon, ob es zum gleichen Konzern gehört oder nicht. Er enthält ausgewählte Informationen und erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Anlageempfehlung stützt sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten („Information“), die als zuverlässig gelten. Die Warburg Research GmbH hat die Information jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Information keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA oder der Warburg Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH haften nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernehmen M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH keine Haftung für in diesen Anlageempfehlungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, Markt- und/oder Wettbewerbslage, konjunkturelle und/oder gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Anlageempfehlung mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Soweit eine Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und der Warburg Research GmbH auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haften M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung von M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt. Die Anlageempfehlung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, der Warburg Research GmbH oder mit ihr verbundenen Unternehmen in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Alle Rechte vorbehalten.

URheberRECHTE

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

ERKLÄRUNG GEMÄß § 85 WPHG/MAR/MIFID II EINSCHL. DELEGIERTE VERORDNUNGEN (EU) 2016/958 UND (EU) 2017/565

Die Bewertung, die der Anlageempfehlung für das hier analysierte Unternehmen zugrunde liegt, stützt sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie z.B. DCF-Modell, Free Cash Flow Value Potential, NAV, Peer-Gruppen- Vergleich oder Sum-of-the-parts-Modell (siehe auch <http://www.mmwarburg.de/disclaimer/disclaimerG.htm#Bewertung>). Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird, z.B. aufgrund unvorhergesehener Veränderungen der Nachfrage nach den Produkten des Unternehmens, Änderungen des Managements, der Technologie, der konjunkturellen Entwicklung, der Zinsentwicklung, der operativen und/oder Materialkosten, des Wettbewerbsdrucks, des Aufsichtsrechts, des Wechselkurses, der Besteuerung etc.. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten gibt es weitere Risiken, etwa aufgrund von Wechselkursänderungen oder Änderungen der politischen und sozialen Bedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Es wurden zusätzliche interne und organisatorische Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Hierzu zählt unter anderem die räumliche Trennung der Warburg Research GmbH von M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und die Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen. Dadurch wird der Austausch von Informationen verhindert, die Interessenkonflikte der Warburg Research GmbH in Bezug auf den analysierten Emittenten oder dessen Finanzinstrumenten begründen können.

Die Analysten der Warburg Research GmbH beziehen keine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbanking-Geschäften von M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA oder eines Unternehmens der Warburg-Gruppe.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Anlageempfehlung angegeben werden, sind Schlusskurse des dem jeweiligen ausgewiesenen Veröffentlichungsdatums vorangegangenen Börsenhandelstages, soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird.

M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA und Warburg Research GmbH unterliegen der Aufsicht durch die BaFin – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA unterliegt darüber hinaus der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB).

QUELLEN

Wenn nicht anders angegeben von Warburg Research, stammen alle **kursrelevanten Daten und Consensus Schätzungen** von FactSet.

Der **Warburg ESG Risk Score** basiert auf Informationen von © 2020 MSCI ESG Research LLC. Mit Genehmigung reproduziert. Obwohl die Informationsanbieter von Warburg Research, einschließlich und ohne Einschränkung MSCI ESG Research LLC und ihre verbundenen Unternehmen (die "ESG-Parteien"), Informationen (die "Informationen") aus Quellen beziehen, die sie für zuverlässig halten, gewährleistet oder garantiert keine der ESG-Parteien die Originalität, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Daten und schließt ausdrücklich alle ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen aus, einschließlich derer der Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck. Die Informationen dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet werden, dürfen in keiner Form reproduziert oder weiterverbreitet werden und dürfen nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten oder Produktindizes verwendet werden. Ferner darf keine der Informationen an sich dazu verwendet werden, zu bestimmen, welche Wertpapiere gekauft oder verkauft werden oder wann sie gekauft oder verkauft werden. Keine der ESG-Parteien haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Daten oder für direkte, indirekte, konkrete, Straf-, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit hingewiesen wurde.

Zusätzliche Informationen für Kunden in den USA

1. Dieser Research Report (der „Report“) ist ein Produkt der Warburg Research GmbH, Deutschland, einer 100%-Tochter der M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Deutschland (im Folgenden zusammen als „Warburg“ bezeichnet). Warburg ist der Arbeitgeber des jeweiligen Research-Analysten, der den Report erstellt hat. Der Research-Analyst hat seinen Wohnsitz außerhalb der USA und ist keine mit einem US-regulierten Broker-Dealer verbundene Person und unterliegt damit auch nicht der Aufsicht eines US-regulierten Broker-Dealers.
2. Zur Verteilung in den USA ist dieser Report ausschließlich an „große institutionelle US-Investoren“ gerichtet, wie in Rule 15a-6 gemäß dem U.S. Securities Exchange Act von 1934 beschrieben.
3. CIC (Crédit Industriel et Commercial) und M.M. Warburg & CO haben ein Research Distribution Agreement abgeschlossen, das CIC Market Solutions die exklusive Verbreitung des Research-Produkts der Warburg Research GmbH in Frankreich, den USA und Kanada sichert.
4. Die Research Reports werden in den USA von CIC („CIC“) gemäß einer Vereinbarung nach SEC Rule 15a-6 mit CIC Market Solutions Inc. („CICI“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und einem mit CIC verbundenen Unternehmen, verbreitet und ausschließlich an Personen verteilt, die als „große institutionelle US-Investoren“ gemäß der Definition in SEC Rule 15a-6 des Securities Exchange Act von 1934 gelten.
5. Personen, die keine großen institutionellen US-Investoren sind, dürfen sich nicht auf diese Kommunikation stützen. Die Verteilung dieses Research Reports an eine Person in den USA stellt weder eine Empfehlung zur Durchführung von Transaktionen mit den hierin besprochenen Wertpapieren noch eine Billigung der hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen dar.

Hinweis gem. § 85 WpHG und Art. 20 MAR auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf analysierte Unternehmen:

- 1- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen oder ein für die Erstellung der Analyse verantwortlicher Mitarbeiter dieser Unternehmen halten an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine **Beteiligung von mehr als 5%**.
- 2- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines **Konsortiums** für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Anlageempfehlung sind.
- 3- Mit Warburg Research verbundene Unternehmen **betreuen Finanzinstrumente**, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Anlageempfehlung sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4- MMWB, Warburg Research oder ein verbundenes Unternehmen hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von **Investmentbanking- und/oder Wertpapierdienstleistungen** getroffen und die betreffende Vereinbarung war die vorausgegangenen 12 Monate in Kraft oder es ergab sich für diesen Zeitraum auf ihrer Grundlage die Verpflichtung zur Zahlung oder zum Erhalt einer Leistung oder Entschädigung - vorausgesetzt, dass diese Offenlegung nicht die Offenlegung vertraulicher Geschäftsinformationen zur Folge hat.
- 5- Das die Analyse erstellende Unternehmen oder ein mit ihm verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine **Vereinbarung zu der Erstellung der Anlageempfehlung** getroffen.
- 6a- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen halten an dem gesamten emittierten Aktienkapital des analysierten Unternehmens eine **Nettokaufposition von mehr als 0,5%**.
- 6b- Warburg Research oder mit diesem verbundene Unternehmen halten an dem gesamten emittierten Aktienkapital des analysierten Unternehmens eine **Nettoverkaufsposition von mehr als 0,5%**.
- 6c- Der **Emittent hält Anteile von über 5%** des gesamten emittierten Kapitals von Warburg Research oder mit diesem verbundenen Unternehmen.
- 7- Das die Analyse erstellende Unternehmen, mit diesem verbundene Unternehmen oder ein Mitarbeiter dieser Unternehmen hat **sonstige bedeutende Interessen** im Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

Unternehmen	Disclosure	Link zu historischen Kurszielen und Ratingänderungen (letzte 12 Monate)
Xlife Sciences	3, 4, 5	http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer_de/CH0461929603.htm

ANLAGEEMPFEHLUNG

Anlageempfehlung: Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments bis zum angegebenen Kursziel, nach Meinung des dieses Finanzinstrument betreuenden Analysten.

-K-	Kaufen:	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten steigt.
-H-	Halten:	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten weitestgehend stabil bleibt.
-V-	Verkaufen:	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten fällt.
“-“	Empfehlung ausgesetzt:	Die Informationslage lässt eine Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG

Empfehlung	Anzahl Unternehmen	% des Universums
Kaufen	133	66
Halten	55	27
Verkaufen	9	4
Empf. ausgesetzt	6	3
Gesamt	203	100

WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG ...

... unter Berücksichtigung nur der Unternehmen, für die in den vergangenen zwölf Monaten wesentliche Wertpapierdienstleistungen erbracht wurden.

Empfehlung	Anzahl Unternehmen	% des Universums
Kaufen	35	83
Halten	5	12
Verkaufen	0	0
Empf. ausgesetzt	2	5
Gesamt	42	100

KURS- UND EMPFEHLUNGSHISTORIE [XLIFE SCIENCES] AM [28.10.2020]



Im Chart werden Markierungen angezeigt, wenn die Warburg Research GmbH in den vergangenen 12 Monaten das Rating geändert hat. Jede Markierung repräsentiert das Datum und den Schlusskurs am Tag der Ratinganpassung.

EQUITIES

Matthias Rode +49 40 3282-2678
Head of Equities mrode@mmwarburg.com

RESEARCH

Michael Heider +49 40 309537-280
Head of Research mheider@warburg-research.com

Henner Rüschemeyer +49 40 309537-270
Head of Research hrueschmeier@warburg-research.com

Stefan Augustin +49 40 309537-168
Cap. Goods, Engineering saugustin@warburg-research.com

Jan Bauer +49 40 309537-155
Renewables jbauer@warburg-research.com

Jonas Blum +49 40 309537-240
Telco, Media, Construction jblum@warburg-research.com

Christian Cohrs +49 40 309537-175
Industrials & Transportation ccohrs@warburg-research.com

Dr. Christian Ehmann +49 40 309537-167
BioTech, Life Science cehmann@warburg-research.com

Felix Ellmann +49 40 309537-120
Software, IT fellmann@warburg-research.com

Jörg Philipp Frey +49 40 309537-258
Retail, Consumer Goods jfrey@warburg-research.com

Marius Fuhrberg +49 40 309537-185
Financial Services mfuhrberg@warburg-research.com

Mustafa Hidir +49 40 309537-230
Automobiles, Car Suppliers mhidir@warburg-research.com

Ulrich Huwald +49 40 309537-255
Health Care, Pharma uhuwald@warburg-research.com

Philipp Kaiser +49 40 309537-260
Real Estate pkaiser@warburg-research.com

Thilo Kleibauer +49 40 309537-257
Retail, Consumer Goods tkleibauer@warburg-research.com

Eggert Kuls +49 40 309537-256
Engineering ekuls@warburg-research.com

Andreas Pläsier +49 40 309537-246
Banks, Financial Services aplaesier@warburg-research.com

Malte Schaumann +49 40 309537-170
Technology mschaumann@warburg-research.com

Oliver Schwarz +49 40 309537-250
Chemicals, Agriculture oschwarz@warburg-research.com

Simon Stippig +49 40 309537-265
Real Estate sstippig@warburg-research.com

Cansu Tatar +49 40 309537-248
Cap. Goods, Engineering ctatar@warburg-research.com

Marc-René Tonn +49 40 309537-259
Automobiles, Car Suppliers mtonn@warburg-research.com

Robert-Jan van der Horst +49 40 309537-290
Technology rvanderhorst@warburg-research.com

Andreas Wolf +49 40 309537-140
Software, IT awolf@warburg-research.com

INSTITUTIONAL EQUITY SALES

Marc Niemann +49 40 3282-2660
Head of Equity Sales, Germany mniemann@mmwarburg.com

Klaus Schilling +49 40 3282-2664
Head of Equity Sales, Germany kschilling@mmwarburg.com

Tim Beckmann +49 40 3282-2665
United Kingdom tbeckmann@mmwarburg.com

Lea Bogdanova +49 69 5050-7411
United Kingdom, Ireland lbogdanova@mmwarburg.com

Jens Buchmüller +49 69 5050-7415
Scandinavia, Austria jbuchmueller@mmwarburg.com

Alexander Eschweiler +49 40 3282-2669
Germany, Luxembourg aeschweiler@mmwarburg.com

Matthias Fritsch +49 40 3282-2696
United Kingdom mfritsch@mmwarburg.com

Maximilian Martin +49 69 5050-7413
Austria, Poland mmartin@mmwarburg.com

Christopher Seedorf +49 69 5050-7414
Switzerland cseedorf@mmwarburg.com

Sophie Hauer +49 69 5050-7417
Roadshow/Marketing shauer@mmwarburg.com

Juliane Niemann +49 40 3282-2694
Roadshow/Marketing jniemann@mmwarburg.com

SALES TRADING

Oliver Merckel +49 40 3282-2634
Head of Sales Trading omerckel@mmwarburg.com

Elyaz Dust +49 40 3282-2702
Sales Trading edust@mmwarburg.com

Michael Ilgenstein +49 40 3282-2700
Sales Trading milgenstein@mmwarburg.com

Marcel Magiera +49 40 3282-2662
Sales Trading mmagiera@mmwarburg.com

Bastian Quast +49 40 3282-2701
Sales Trading bqast@mmwarburg.com

Jörg Treptow +49 40 3282-2658
Sales Trading jtreptow@mmwarburg.com

MACRO RESEARCH

Carsten Klude +49 40 3282-2572
Macro Research cklude@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite +49 40 3282-2439
Investment Strategy cjasperneite@mmwarburg.com

Our research can be found under:

Warburg Research research.mmwarburg.com/en/index.html

Bloomberg MMWA GO

FactSet www.factset.com

Thomson Reuters www.thomsonreuters.com

Capital IQ www.capitaliq.com

For access please contact:

Andrea Schaper +49 40 3282-2632
Sales Assistance aschaper@mmwarburg.com

Kerstin Muthig +49 40 3282-2703
Sales Assistance kmuthig@mmwarburg.com