

BIOTECHNOLOGIE

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Evotec⁶⁾

Reuters: EVTG.DE

Bloomberg: EVT GY

Jahr *	Umsatz		Bereinigtes IFRS-Ergebnis je Aktie		Cashflow je Aktie		KGV	KCF	Dividende je Aktie
	Mio. EUR	(Mio. EUR)	EUR	(EUR)	EUR	(EUR)			
2011	80,1	(80,1)	0,06	(0,06)	0,10	(0,10)	40,2	24,1	0,00
2012e	89,5	(89,5)	0,07	(0,07)	0,11	(0,11)	37,2	22,4	0,00
2013e	98,5	(98,5)	0,09	(0,09)	0,13	(0,13)	29,0	18,8	0,00
2014e	108,4	(108,4)	0,11	(0,11)	0,16	(0,16)	22,4	15,7	0,00

* Geschäftsjahresende per 31.12. – Werte in Klammern: Angaben aus der letzten Publikation

Neue Diabetes-Allianz mit Johnson & Johnson

- » **Diabetes-Allianz:** Mit der Johnson & Johnson-Tochter Janssen Pharmaceuticals konnte Evotec eine umfangreiche Lizenz- und Kollaborationsvereinbarung abschließen. Janssen erhält damit Zugriff auf ein Portfolio von nieder-molekularen und auch biologischen Wirkstoffen, welche die Regeneration Insulin-produzierender Beta-Zellen stimulieren sollen. Damit soll eine ursächliche Behandlung von Diabetes ermöglicht werden.
- » **Hohes Umsatzpotential:** Evotec erhält eine Vorabzahlung in Höhe von USD 8 Mio. und direkte finanzielle Unterstützung für die projektbezogene Forschungs- und Entwicklungsarbeit. Beim Erreichen bestimmter präklinischer, klinischer, regulatorischer und kommerzieller Ziele können **pro Produkt** Meilensteinzahlungen bis zu einer Höhe von USD 200-300 Mio. anfallen, sowie zusätzlich Umsatzbeteiligungen nach Markteintritt.
- » Alle Zahlungen werden zwischen Evotec und der Universität Harvard anhand der bestehenden Vereinbarung aus dem Vorjahr geteilt.

Durch die nun abgeschlossenen Forschungs- und Entwicklungsallianz mit einem der ganz Großen aus dem Bereich Pharma (Johnson & Johnson) hat Evotec eines der wichtigsten Ziele für 2012 erreicht - eine strategische Vereinbarung im neuen Segment „EVT innovate“, welches die höchsten Margen innerhalb des Unternehmens aufweist. Damit bestätigt sich unsere Sicht von Evotec als einer nachhaltig profitablen Wachstumsgeschichte. Wir bestätigen unser Anlageurteil und den fairen Wert.

Ausgewählte Unternehmen	Kurs am 10.7.2012	KGV		EV / EBITDA		EV / Umsatz 12e	Anl.-urteil
		12e	13e	12e	13e		
Evotec	2,49 EUR	37,2	29,0	14,5	11,5	2,80	↑
Galapagos Genomics	12,80 EUR	55,7	50,2	12,3	12,2	1,37	-
WuXi Pharmatech	13,92 USD	10,9	9,5	6,3	5,1	1,79	-
Abcam	4,31 GBP	28,9	26,4	21,7	17,2	8,63	-
MorphoSys	18,19 EUR	291,8	57,4	66,6	21,3	3,64	↑
Median bez. auf alle Vergleichswerte		19,9	26,4	15,2	12,2	3,48	-

↑ = Kaufen, → = Halten, ↓ = Verkaufen, ● = nicht bewertet, n.a. = nicht aussagefähig
Quelle: DZ BANK, I/B/E/S, FactSet

AKTIEN

Flash
11.7.2012

Kaufen (zuvor Kaufen)

Schlusskurs am 10.7.2012

(in EUR): 2,49

Fair Value: 4,00 (zuvor 4,00)

Risikoklasse: 5

Finanzkennzahlen 2012e:

Buchwert je Aktie (in EUR): 1,31
EK-Quote (in %): 69,6
Nettorendite (in %): 8,9
ROE nach Steuern (in %): 5,1
Dividendenrendite (in %): 0,0
Free Cashflow (in Mio. EUR): -3,4
Net Debt (in Mio. EUR): -44,1

Anzahl Aktien

(Mio. Stück): 118,4

Marktkapitalisierung

(in Mio. EUR): 294,97

Free Float (in %): 76,0

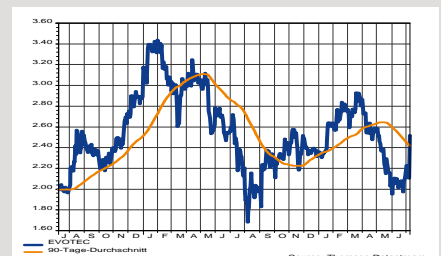
WKN: 566480

ISIN: DE0005664809

Datastream: D:EVTX

Nächster Newsflow:

Bericht 2. Quartal: 08.08.2012



Ersteller: Dr. Elmar Kraus, Analyst

DZ BANK
Zusammen geht mehr.

AUF EINEN BLICK

Unternehmensbeschreibung

Evotec verfolgt ein hybrides Geschäftsmodell als Dienstleistungsunternehmer und Medikamentenentwickler für die Pharmaindustrie. Zusätzlich zu den Gebühren für Auftragsarbeiten erhält die Firma Meilensteinzahlungen beim Erreichen von Forschungsfortschritten sowie Umsatzbeteiligungen nach Markteintritt. Eigene Projekte werden nur noch bis zu einem gewissen Reifegrad auf eigene Kosten entwickelt.

Begründung des Anlageurteils

Durch die nun abgeschlossenen Forschungs- und Entwicklungsallianz mit einem der ganz Großen aus dem Bereich Pharma (Johnson & Johnson) hat Evotec eines der wichtigsten Ziele für 2012 erreicht - eine strategische Vereinbarung im neuen Segment „EVT innovate“, welches die höchsten Margen innerhalb des Unternehmens aufweist. Damit bestätigt sich unsere Sicht von Evotec als einer nachhaltig profitablen Wachstumsgeschichte. Wir bestätigen unser Anlageurteil und den fairen Wert.

Kursrelevante aktuelle Themen

- » Integration der Neuerwerbungen Develogen, Kinaxo und Compound Focus
- » Weiterer Ausbau der Kundenbasis gerade auch auf Basis der Neuerwerbungen
- » Veröffentlichung der vollständigen Daten aus der ersten Phase III-Studie mit DiaPep277 um die Jahresmitte

Chancen und Risiken

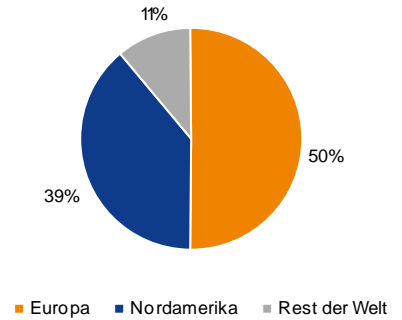
Chancen	Risiken
Anhaltender Trend zum Out-Sourcing von Forschung und Entwicklung	Wachstumseinschränkungen durch Kapazitätsengpässe
Neue Verträge und Erfolgszahlungen aus Projekten der übernommenen Unternehmen Develogen und Kinaxo	Nachlassen des Out-Sourcing Trends
Cross-Selling über Neuerwerbung Compound Focus	Entwicklungsrisiken
Daten aus klinischer Entwicklung des Diabetes-Medikaments DiaPep277	

KENNZAHLEN

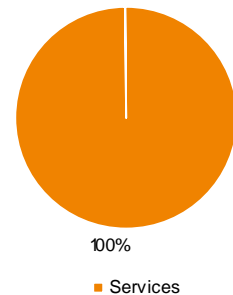
Euro	2011	2012e	2013e	2014e	2015e
GuV-Kennzahlen					
Umsatzerlöse (in Mio.)	80,1	89,5	98,5	108,4	119,4
EBITDA-Rendite	12,1%	19,3%	21,1%	23,0%	24,5%
EBIT-Rendite	6,5%	13,5%	15,5%	17,8%	19,7%
Nettorendite	8,3%	8,9%	10,3%	12,2%	13,6%
Investitionsquote	0,0%	10,6%	4,1%	3,7%	5,5%
F&E-Quote	10,5%	10,5%	10,0%	9,2%	8,3%
Verwalt. u. Vertriebskosten / Umsatz	19,7%	18,0%	16,5%	15,0%	14,0%
Sonst. betr. Aufw. u. Ertr. / Umsatz	7,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Finanzergebnis / Umsatz	0,1%	-0,8%	-0,7%	-0,4%	-0,3%
Zinsdeckungskoeffizient	3,6	16,1	21,6	42,5	63,6
Dschn. Umsatzwachstum nächste 5 J.	10,4%				
Dschn. Ergebnswachstum nächste 5 J.	23,1%				
Kapitalrentabilitäts-Kennzahlen					
Eigenkapitalrendite (ROE)	4,5%	5,1%	6,2%	7,4%	8,3%
Betriebskapitalrendite (ROCE)	4,2%	9,2%	11,7%	15,0%	18,1%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz je Mitarbeiter (in Tsd.)	141,95	136,48	136,97	143,63	150,62
EBIT je Mitarbeiter (in Tsd.)	9,22	18,43	21,23	25,57	29,67
Bilanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	67,5%	69,6%	70,3%	71,3%	72,5%
Anlagendeckungsgrad	127,8%	130,5%	139,4%	150,8%	161,6%
Liquidität (Quick Ratio)	180,2%	199,6%	223,9%	252,9%	279,9%
Forderungen / Umsatz	13,0%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%
Investitionen / Abschreibungen		182,3%	72,5%	71,4%	116,1%
Working Capital-Quote	-13,6%	-7,4%	-6,6%	-5,8%	-5,1%
Net Debt (in Mio.)	-45,6	-44,1	-55,9	-70,8	-86,1
Net Debt komplett (in Mio.)	-31,1	-31,3	-42,9	-57,5	-72,6
Kennziffern je Aktie					
Ergebnis je Aktie, verwässert	0,06	0,07	0,09	0,11	0,14
Cash Earnings je Aktie, verwässert	0,10	0,11	0,13	0,16	0,18
Dividende je StA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cash je Aktie, verwässert	0,15	0,13	0,23	0,36	0,49
Net Debt je Aktie, verwässert	-0,39	-0,37	-0,47	-0,60	-0,73
Bewertungskennzahlen					
Enterprise Value / Umsatz	2,9	2,8	2,4	2,1	1,8
Enterprise Value / EBITDA	23,8	14,5	11,5	9,0	7,2
Enterprise Value / EBIT	44,4	20,8	15,7	11,6	8,9
EV/Umsatz zu Umsatzwachstum	0,17	0,27	0,23	0,20	0,17
PEG-Ratio StA	1,13	1,61			
Geschäftsjahresende per 31.12.					

Quelle: Evotec, DZ BANK Schätzung

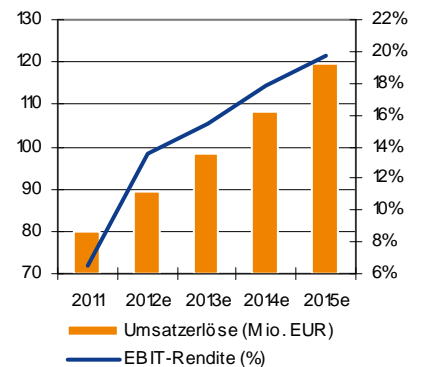
UMSATZ NACH REGIONEN 2011



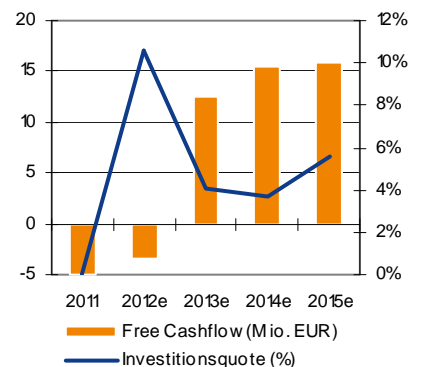
UMSATZ NACH GESCHÄFTSFELDERN 2011



UMSATZ- UND MARGENTWICKLUNG



FREE CASHFLOW UND INVESTITIONSQUOTE



¹⁾²⁾³⁾⁴⁾⁵⁾⁶⁾ Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie.

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Mio. Euro	2011	2012e	2013e	2014e	2015e	2016e
Umsatzerlöse	80,1	89,5	98,5	108,4	119,4	131,3
% ggü. Vorjahr	45%	12%	10%	10%	10%	10%
Herstellungskosten	-45,1	-49,2	-54,2	-59,6	-65,7	-72,2
Bruttoergebnis	35,0	40,3	44,3	48,8	53,7	59,1
% ggü. Vorjahr	44%	15%	10%	10%	10%	10%
Vertriebskosten	-15,8	-16,1	-16,3	-16,3	-16,7	-17,1
Verwaltungskosten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
F&E-Aufwand	-8,4	-9,4	-9,8	-10,0	-9,9	-10,0
Sonstige betriebliche Erträge	1,4	1,8	2,0	2,2	2,4	2,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-7,0	-4,5	-4,9	-5,4	-6,0	-6,6
Sondererträge/-aufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Betriebsergebnis (EBIT)	5,2	12,1	15,3	19,3	23,5	28,1
Nachrichtlich: EBIT bereinigt	5,2	12,1	15,3	19,3	23,5	28,1
% ggü. Vorjahr	204%	132%	26%	26%	22%	19%
Finanzergebnis	0,0	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	-0,3
Ergebnis vor Steuern	5,3	11,3	14,6	18,8	23,2	27,8
Nachrichtlich: EBT bereinigt	5,3	11,3	14,6	18,8	23,2	27,8
% ggü. Vorjahr	36%	116%	29%	29%	23%	20%
Ertragsteuern (fortgeführt)	1,4	-3,4	-4,4	-5,7	-6,9	-8,4
Steuerquote	-27%	30%	30%	30%	30%	30%
Ergebnis nach Ertragsteuern (fortgeführt)	6,7	7,9	10,2	13,2	16,2	19,5
Ergebnis nach Ertragsteuern (nicht fortgeführt)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis nach Ertragsteuern	6,7	7,9	10,2	13,2	16,2	19,5
Ergebnisanteile der Minderheiten	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis nach Anteilen Dritter	6,7	7,9	10,2	13,2	16,2	19,5
davon: aus fortgeführten Geschäftsbereichen	6,7	7,9	10,2	13,2	16,2	19,5
davon: aus nicht fortgeführten Geschäftsber.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewicht. dschn. Anz. Aktien, verwäss. (Mio. Stck.)	116,022	118,366	118,466	118,566	118,566	118,566
IFRS-Ergebnis je Aktie, verwässert	0,06	0,07	0,09	0,11	0,14	0,16
Bereinigtes Ergebnis je Aktie, verwässert (fortgeführt)	0,06	0,07	0,09	0,11	0,14	0,16
Nachrichtlich						
Abschreibungen	4,5	5,2	5,5	5,6	5,7	5,8
EBITDA	9,7	17,3	20,8	24,9	29,2	33,9
EBITDA bereinigt	9,7	17,3	20,8	24,9	29,2	33,9
Geschäftsjahresende per 31.12.						

Quelle: Evotec und DZ BANK Schätzung

RESEARCH-TEAM BIOTECHNOLOGIE

Dr. Christa Bähr, CFA	Healthcare	+49 – (0)69 – 74 47 – 72 42	christa.baehr@dzbank.de
Dr. Elmar Kraus	Biotechnologie/Pharma	+49 – (0)69 – 74 47 – 22 48	elmar.kraus@dzbank.de

SALES INSTITUTIONELLE

Deutschland, Benelux, Skandinavien, Schweiz, Österreich, UK, Frankreich	Sandra Münstermann	+49 – (0)69 – 74 47 – 49 90	sandra.muenstermann@dzbank.de
---	--------------------	-----------------------------	-------------------------------

Equity Sales

Deutschland	Kai Böckel	+49 – (0)69 – 74 47 – 12 28	kai.boeckel@dzbank.de
Benelux, Skandinavien	Heiko Klebing	+49 – (0)69 – 74 47 – 49 95	heiko.klebing@dzbank.de
Schweiz	Petra Bukan	+49 – (0)69 – 74 47 – 4992	petra.bukan@dzbank.de
Österreich	Thomas Reichelt	+49 – (0)69 – 74 47 – 6709	thomas.reichelt@dzbank.de
UK	Ralf Schmidgall Lars Wohlers	+44 - 20 - 7776 – 6080 +49 – (0)69 – 74 47 – 68 34	ralf.schmidgall@dzbank.de lars.wohlers@dzbank.de
Frankreich	Edouard Landau	+44 - 20 - 7776 – 6079	edouard.landau@dzbank.de

Sales Trading

Sales Trading	Sacha Kaiser	+49 – (0)69 – 74 47 – 4 28 28	sacha.kaiser@dzbank.de
---------------	--------------	-------------------------------	------------------------

DERIVATIVES SALES

Derivatives Sales	Michael Menrad	+49 – (0)69 – 74 47 – 9 91 95	michael.menrad@dzbank.de
-------------------	----------------	-------------------------------	--------------------------

ZUGANG ZU DZ RESEARCH (KONTAKT ANJA.BECK@DZBANK.DE)

Bloomberg	DZAG <GO>		
Reuters	"DZ Bank" & RCH <NEWS>		

ANSPRECHPARTNER DEPOT A

Depot A Sales Aktien/Rohstoffe	Sven Köhler	+49 – (0)69 – 74 47 – 78 71	sven.koehler@dzbank.de
--------------------------------	-------------	-----------------------------	------------------------

ANSPRECHPARTNER SALES RETAIL

Sales Drittmarkt (In- und Ausland)	Markus Reitmeier	+49 – (0)69 – 74 47 – 4 23 67	markus.reitmeier@dzbank.de
------------------------------------	------------------	-------------------------------	----------------------------

IMPRESSUM

Herausgeber: DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
 Vorstand: Wolfgang Kirsch (Vorsitzender), Lars Hille, Wolfgang Köhler, Hans-Theo Macke, Albrecht Merz, Thomas Ullrich, Frank Westhoff
 Verantwortlich: Stefan Bielmeier, Leiter Research und Volkswirtschaft
 © DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main 2012
 Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

ZEITLICHE BEDINGUNGEN VORGESEHENER AKTUALISIERUNGEN (AKTIEN) UND ZEITLICHE ANGABEN ZU KURSEN/PREISEN

Die DZ BANK führt eine Liste der Unternehmen, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen ("Masterliste") veröffentlicht werden. Zu allen Unternehmen auf der Masterliste werden kursrelevante Ereignisse kommentiert. Ob und warum solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der DZ BANK. Darüber hinaus werden für Werte auf der Masterliste umfangreiche Analysen verfasst. Für welche Unternehmen solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der DZ BANK. Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Masterliste aufgeführte Unternehmen die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird. Die Aktienkurse sind Datastream entnommen auf Basis der angegeb. Datastream-Kürzel; es sind Schlusskurse gemäß Datastream-Systematik.

ZUSTÄNDIGE AUFSICHTSBEHÖRDE

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main, Germany

VERANTWORTLICHES UNTERNEHMEN

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main, Germany

VERGÜTUNG DER ANALYSTEN

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

DIE NACHFOLGENDEN ERLÄUTERUNGEN (1-6) BEZIEHEN SICH AUF DIE ANGEgebenEN HOCHZIFFERN IN DER FINANZANALYSE.

Die DZ BANK und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:

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

Weitere Informationen und Pflichtangaben zu Finanzanalysen finden Sie unter www.dzbank.de

DISCLAIMER

1. a) Dieses Dokument wurde von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Deutschland ("DZ BANK") erstellt und von der DZ BANK für die Verteilung in Deutschland und solchen Orten, die nachstehend genannt sind, genehmigt. Die Analysten, die dieses Dokument verfasst haben, sind bei der DZ BANK angestellt.
 b) Unsere Empfehlungen stellen keine Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen geben die nach besten Kräften erstellte Beurteilung der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments wieder und können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Dokument darf in allen Ländern nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin beziehungsweise Wertpapiere durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.
 c) Dieses Dokument wurde Ihnen lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiter verteilt oder veröffentlicht werden.
 d) Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus Quellen übernommen, die sie als zuverlässig einschätzt, hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend geben die DZ BANK, DZ Financial Markets LLC und/oder ihre jeweiligen Tochtergesellschaften keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Des Weiteren übernimmt die DZ BANK keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.
 Eine Entscheidung bezüglich einer Wertpapieranlage sollte auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Studien, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf, Informationsmemoranden, Verkaufs- oder Emissionsprospekte erfolgen und nicht auf der Grundlage dieses Dokuments. Obgleich die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.
 e) Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Die Informationen in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig.
 f) Die DZ BANK ist berechtigt, Investment Banking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem/den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand dieser Studie sind. Die Research-Analysten der DZ BANK liefern ebenfalls wichtigen Input für Investment Banking- und andere Verfahren zur Auswahl von Unternehmen. Anleger sollten davon ausgehen, dass die DZ BANK, DZ Financial Markets LLC und/oder deren jeweilige Tochtergesellschaften bestrebt sind bzw. sein werden, Investment Banking- oder sonstige Geschäfte von dem bzw. den Unternehmen, die Gegenstand dieser Studie sind, zu akquirieren, und dass die Research-Analysten, die an der Erstellung dieser Studie beteiligt waren, im Rahmen des geltenden Rechts am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. DZ BANK, DZ Financial Markets LLC und/oder deren jeweilige Tochtergesellschaften sowie deren Mitarbeiter halten möglicherweise Positionen in diesen Wertpapieren oder tätigen Geschäfte mit diesen Wertpapieren.
 g) Research-Analysten werden nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Der/die Verfasser dieser Studie erhält/erhalten eine Vergütung, die (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der DZ BANK basiert, welche Erträge aus dem Investment Banking-Geschäft und anderen Geschäftsbereichen des Unternehmens einschließt. Die Analysten der DZ BANK und deren Haushaltsmitglieder sowie Personen, die den Analysten Bericht erstatten, dürfen grundsätzlich kein finanzielles Interesse an Wertpapieren oder Futures von Unternehmen haben, die vom Analysten gecovert werden.
 2. **Spezifische Angaben für die Vereinigten Staaten von Amerika und Kanada:**
 Dieses Research-Dokument wird US-amerikanischen Investoren durch die DZ BANK gemäß Vorschrift 15a-6 des *Securities and Exchange Act of 1934* zur Verfügung gestellt. Im Falle von Aktienresearch geschieht dies in Kooperation mit Auerbach

