

Datum 11.09.2020

**Empfehlung:**

**Kaufen/buy**

(Kaufen/buy)

**PT: € 29,50**

(alt: € 29,50)

**Evotec SE**

Branche: Pharma/Biotech

Segment: Prime Standard

ISIN: DE0005664809

Reuters: EVT.DE

**Kurs (10.09.2020) € 22,42**

Marktkapitalisierung (in Mio. €) € 3.395,49

EV (in Mio. €) € 3.461,56

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 17.420

52W Hoch € 26,77

52W Tief € 17,17

**Finanzkalender**

Q3/20 Report 12.11.2020

virtueller CMD 19.11.2020

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz ca. 47%

Novo A/S Investment ca. 10%

R. Oetker ROI ca. 9%

Morgan Stanley ca. 12%

Goldman Sachs ca. 5%

DWS ca. 5%

T. Rowe Price Group, Inc. > 7%

**Kursentwicklung**



**Thomas J. Schieble**

[ts@equits.de](mailto:ts@equits.de)

+49 (0)69 95 45 43 60

**Daniel Großjohann**

[dg@equits.de](mailto:dg@equits.de)

+49 (0)69 95 41 16 08



EQUI.TS GmbH

Am Schieferstein 3

D-60435 Frankfurt

## Evotec SE

### Positiver Ausblick 2020 – hohe Dynamik

**Auch Q2/20 zeigte Wachstum.** Trotz COVID-19-Pandemie konnte die hohe **Verfügbarkeit der Kapazitäten** aufrechterhalten werden. Herausforderungen bei einigen Kunden verzögerten Meilensteinzahlungen und drückten die Profitabilität. Zusammengefasst **wuchs das H1/20 - über den Erwartungen - anhaltend zweistellig (+12 %)**. Das dürfte sich im H2/20 ändern, denn es werden klinische und präklinische Nachrichten aus den Projekten mit Bayer, Boehringer Ingelheim, BMS, Sanofi u.a. erwartet.

Die unter „COVID-19-Vorbehalt“ stehende **Guidance** wurde somit **klar bestätigt** (Umsatz: € 440 - 480 Mio. bzw. „bereinigtes EBITDA“ € 100 - 120 Mio.). **Operativ dürfte 2020 insgesamt ein starkes Jahr** werden. Mehr noch, die Aussichten bleiben erfreulich. Für die „unverpartnerte F&E“ sollen heuer € 45 Mio. statt € 40 Mio. investiert werden. Die Mitarbeiterzahl wächst mit rund 10% kräftig. Hohe Sachinvestitionen und Beteiligungserwerbe ließen den H1/20-Free Cashflow auf € -60,2 Mio. (H1/19: € -5,6 Mio.) sinken. Die Bilanz ist solide. **Das Auftragsbuch ist gut gefüllt**, mit einem durchschnittlichen Projektdauer von ca. 18 Monaten im Basisgeschäft verspricht auch **2021** – je nach reibungslosem Workflow bei Kunden und Evotec - **„viel Arbeit“**.

Unterdessen **komplettiert Evotec** ihre integrierte **multimodale Wirkstoffforschungsplattform** (mit Evotec GT in Österreich und jüngst mit **Secarna Pharmaceuticals** im Bereich der Antisense-Therapie), um damit die pharmakologischen Möglichkeiten für Patienten-abgeleitete Diagnostik- und Therapie-Ansätze (auch mittels Big Data, KI) auszuweiten.

Um einen **schnelleren Weg** zur Entwicklung transformativer, neuer Therapien zu entwickeln und umzusetzen, initiierte und finanziert Evotec mit Partnern einen neuartigen virtuellen Inkubator. **„Autobahn Labs“** adressiert das **akademische Frühphasenwissen** und ergänzt so die BRIDGE-Initiativen.

**Unverändert bleiben unsere Schätzungen und der Zielkurs.** Der Aufbau aussichtsreicher Assets mittelfristig und die kontinuierlichen Marktanteils-gewinne rechtfertigen u.E. die Bewertungsprämie.

**Stimmungstrend EVT** (3 Monate): stabil

- ✓ Produktnachschub hierfür liefert Evotec mit dem Ausbau der **industrialisierten iPS-Zellen-Infrastruktur EVOcells**. Jüngst mit wichtigen **Fortschritten** bei noch unverpartnerten iPSC-Initiativen.
- ✓ Der Bau der ersten kommerziellen nordamerikanischen **J.POD®-Anlage zur Herstellung von Biologika** verläuft planmäßig (Eröffnung: Ende 2021). Womit das Technologie- und Wertschöpfungs-Portfolio komplettiert wird.
- ✓ **Die 6M/20-Konzernerlöse** erreichten € 231 Mio. (+12 % ggü. Vj.). Die Bruttomarge sank mixbedingt im Vergleich zum Vorjahresquartal (-780 BP). Das bereinigte **EBITDA** erreichte trotz geringerer Zahlungen aus Meilensteinen und F&E-Steuererstattungen **€ 47,3 Mio.** (H1/19: € 58,2 Mio.).

**Ausblick:** Stabilere/bessere Konzern-KPI's erleichtern und beschleunigen Asset-Käufe. Das Frühphasen-**EVT-INNOVATE**-Portfolio (z.B. auch „**EVT-Bridges**“; „**Autobahn-Lab**“) soll die größten Werte, via Royalties, etc., schaffen.

#### Kennzahlenübersicht - Evotec SE

| (in EUR m) | Umsatz | EBITDA (adj.) | EBIT  | EPS (adj.) | EV/Umsatz | KGV   |
|------------|--------|---------------|-------|------------|-----------|-------|
| 2017       | 257,6  | 57,2          | 37,5  | 0,16       | 12,9      | 136,8 |
| 2018       | 375,4  | 95,5          | 77,46 | 0,57       | 9,2       | 41,1  |
| 2019       | 446,4  | 123,1         | 62,57 | 0,24       | 9,7       | 114,3 |
| 2020e      | 463,0  | 106,6         | 56,25 | 0,23       | 7,5       | 97,4  |
| 2021e      | 514,7  | 119,2         | 64,41 | 0,30       | 6,5       | 75,2  |
| 2022e      | 589,3  | 140,2         | 78,57 | 0,36       | 5,4       | 63,1  |

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose, Kennzahlen)

## Multimodalität bringt mehr Möglichkeiten

Der rasant gewachsene Werkzeugkasten krankheitsmodifizierender Therapieansätze eröffnet den Weg zu personalisierten Therapien. Es wird zunehmend technologieübergreifend **(multimodal) geforscht** und entwickelt, um neue, wirkungsvolle Behandlungsoptionen zu schaffen. Deshalb **erweitert Evotec seit geraumer Zeit sein „Traditionsgeschäft“** mit niedermolekularen Wirkstoffen um Biologika (Just - Evotec Biologics) und um Zell- (iPSC) oder Gentherapien (**Evotec GT**) und ergänzende Fähigkeiten wie „Big Data“- und „KI“-Einsatz. Damit entsteht eine **multimodale Forschungs- und Entwicklungsplattform zur Generierung** – und künftig der Produktion – **personalisierter und individualisierter Therapien der Zukunft**.

Die jungen Forschungsfelder entdecken neue Molekül- und Therapieformate, wie bispezifische Antikörper, autologe oder allogene CAR-T-, Stammzell-, oder NK-Zelltherapien. Diese neuen Gen- oder Zelltherapien für personalisierte Therapien fordern zunehmend einen **ganzheitlichen Blick auf die Krankheitsbilder** und eine multimodale – über den Tellerrand einzelner Technologien hinausgehende - Expertise. Wurden 2009 etwa 5.000 Moleküle präklinisch getestet, waren es 2019 bereits 8.500 (Quelle: PharmaProjects/Citeline).

Ein sehr wichtiger Schritt auf dem Weg zu Evotecs langfristigem Ziel, der führende Partner für vollständig multimodale Wirkstoffforschung und -entwicklung zu werden, war die Gründung des neuen Standorts **Evotec GT in Österreich**, der sich der Forschung und Entwicklung von **Gentherapieprojekten** widmet. Im Rahmen der Allianz wird Evotec mehrere Programme unterstützen, die auf die Entwicklung von Wirkstoffen in Takedas vier therapeutischen Kernbereichen ausgerichtet sind: Onkologie, seltene Krankheiten, Neurologie und Gastroenterologie.

Einen weiteren **wichtigen Bestandteil** von Evotecs integrierter, multimodaler Wirkstoffforschungsplattform stellt die im Juni 2020 unterzeichnete strategische Partnerschaft mit **Secarna Pharmaceuticals** im Bereich einer weiteren Krankheitsmodalität, der **Antisense-Therapie** dar. Ein erstes Projekt mit dem Ziel eine Pipeline von verpartnerten Projekten im Bereich der Antisense-Oligonukleotid-Therapien aufzubauen, wurde bereits initiiert.

## Frühphasen-Forschung via BRIDGE und wird ergänzt durch „Autobahn Labs“

Um einen **schnelleren Weg** zur Entwicklung transformativer, neuer Therapien zu entwickeln und umzusetzen, initiierte Evotec mit den Partnern Samsara, Biocapital und KCK, einen neuartigen virtuellen Inkubator. **„Autobahn Labs“ adressiert das akademische Frühphasenwissen.**

Auf der Grundlage eines langfristigen Modells partnerschaftlicher Zusammenarbeit investiert Autobahn Labs früher als konventionelles Risikokapital und **stellt intellektuelles und finanzielles Kapital sowie den Knowhow-Pool ihrer Mitarbeiter zur Verfügung**, um neue wissenschaftliche Entdeckungen effizient und effektiv vom Konzept bis hin zum präklinischen Wirkstoffkandidaten voranzubringen. In der Zusammenarbeit mit führenden Wissenschaftlern und universitären Technologietransferstellen identifiziert der Inkubator Projekte mit hohem therapeutischem Potenzial in frühen Forschungsstadien und trägt – so ein weiteres Ziel - zum Risikoabbau bei. **Autobahn Labs gründet neue Unternehmen**, die den beteiligten Parteien gemeinsam gehören, und investiert bis zu \$ 5 Mio. pro Projekt. Dieses Modell unterstützt Forscher mit wissenschaftlicher und operativer Strategie und bietet einen direkten und sofortigen Zugang zu Evotecs hochmoderner Wirkstoffforschungs- und -entwicklungsplattform, um frühphasige Wirkstoffforschung und -entwicklung **effizient zu beschleunigen**.

**Autobahn Labs** befindet sich bereits in einer ersten strategischen, in ihrer Art einzigartigen, Partnerschaft mit der **UCLA Technology Development Group**, um die vielversprechendsten Forschungsbereiche zu identifizieren und voranzutreiben.

Damit erweitert Evotec ihre erfolgreichen BRIDGE-Initiativen. Sie bestehen als integrierter Rahmen aus einem Fonds und einem Vergabesystem, um bahnbrechende akademische Erkenntnisse zu erschließen, neue Spin-out-Unternehmen zu gründen und Partnerschaften mit Pharma und Biotech aufzubauen. Seit der Einführung des Modells im Jahr 2016 hat Evotec sieben BRIDGEs aufgebaut, LAB282, LAB150, LAB591, LAB031, LAB10x, LAB555 und jüngst Autobahn Labs. In den insgesamt **sieben Initiativen (EVT Innovate) sind inzwischen über 40 Programme „in Arbeit“** und über 15 Programme in der vorgelagerten Evaluierungsphase.

### **Vielversprechender Ausgangspunkt: Patienten-abgeleitete Krankheitsmodelle**

Um künftig mit höherer Erfolgswahrscheinlichkeit und damit letztlich kostengünstiger Zelltherapien vom Forschungsstadium zur klinischen Entwicklung zu bringen, baut Evotec bereits seit Jahren die industrialisierten **iPS-Zellen-Infrastruktur zu EVOcells** aus (EVT Innovate). Die 2016 gegründete, sehr erfolgreiche, iPSC-basierten Allianz mit Celgene wurden zur Jahresmitte 2019 erweitert und im Januar 2020 kamen nun – auch unter dem neuen Konzerndach von Bristol-Myers Squibb – zusätzliche Zelltypen (für krankheitsmodifizierende Therapien; für neurogenerative Erkrankungen) dazu. Weitere unverpartnerte iPSC-Initiativen zeigten im ersten Halbjahr 2020 sehr gute Fortschritte (z.B. Netzhauterkrankungen).

Profitieren wird dieses iPSC-basierte Programm insbesondere von der im März 2020 bekanntgegebenen (nicht exklusiven) Zusammenarbeit mit **panCELLa** (iPS-Zelllinien „iACT Stealth Cells™; FailSafe™- „Sicherheitsschalter“). Denn daraus erwachsen schließlich für Regulierungsbehörden, Kliniker und Patienten entscheidende Fortschritte.

Nach der strategischen Entscheidung von **Sanofi** sich aus dem Bereich **Diabetisforschung zurückzuziehen**, waren die weltweiten Rechte aus der seit 2015 bestehenden äußerst produktiven Partnerschaft ("TargetBCD") zur Entwicklung und Vermarktung einer Betazell-Ersatztherapie im April an die Hamburger zurückgegeben worden. Evotec setzt dieses iPSC-basierte Programm zunächst allein im Rahmen ihrer EVT Innovate-Initiative "**QRbeta Therapeutics**" fort, investierte in den zurückliegenden Monaten insbesondere in die **Entwicklung einer neuen Zellliniengeneration** und sucht parallel nach der strategisch günstigsten Option für die längerfristige Weiterentwicklung und **Kommerzialisierung**. Gleichzeitig sieht die aktuelle Planung eine erste klinische Studie mit insulinabhängigen Diabetikern im Jahr 2022 vor. Das Betazellprogramm hat bereits präklinische Daten generiert, die belegen, dass die Zellen den Blutzuckerspiegel in in vivo-Modellen über mehrere Monate hinweg normalisieren und damit in ihrer Funktion primären menschlichen Inselzellen entsprechen.

Die starke Nachfrage mehrerer Pharma- und Biotech-Kunden sowie wissenschaftlicher Stiftungen nach hochwertiger integrierter Wirkstoffforschung kann künftig **Evotec France** am Standort in Toulouse im eigenen Forschungs- und Entwicklungszentrum bedienen. Dafür hat Evotec 100 % der Anteile am „Biopark by Sanofi“ („BBS“), die die F&E-Einrichtung „Oncopole“ verwaltete zum 01. Juli 2020, erworben. In der seither „**Campus Curie**“ genannten **F&E-Einrichtung** hatte sich die Zahl der Mitarbeiter in Toulouse seit 2015 auf rund 600 nahezu verdreifacht. Der weitere Personalaufbau **soll absehbar die 1.000 Mitarbeiter-Schwelle überschreiten**.

## Evotec Biologics - Investitionen in schnelles Wachstum

Die F&E-Aufwendungen liegen (per 30.06.20) absolut gesehen auf Vorjahreshöhe und bei 12,9% der Konzernumsätze und sollen im Geschäftsjahr 2020 um nicht ganz 10 % auf rund € 65 Mio. ansteigen; begleitet von einem gezielten Ausbau der Mitarbeiterschaft – die für ca. 50 % der betrieblichen Kostenbasis steht -, um über 10 % ggü. Vj. auf über 3.400 Stellen.

Was Sachinvestitionen betrifft wird für 2020 über dem „Normalniveau“ von € 30 - 35 Mio. p.a. geplant. Ausschlaggebend wird – im Segment EVT Execute - u.E. der Ausbau des neuen Standorts von Just.Bio - Evotec Biologics in Seattle, WA sein. Im Berichtszeitraum wurden dort € 15,7 Mio. investiert. Mit der **Fertigstellung der allerersten J.POD ®-Anlage** in Nordamerika wird Ende **2021** gerechnet und der Betrieb soll, so der offizielle Fahrplan, im Q4/21 – gefolgt von den nötigen Validierungen - mit bis zu etwa 200 Mitarbeitern aufgenommen werden. Aktuell wäre man, so bestätigte der CEO Dr. Werner Lanthaler in der Telko am 12.08.20, im Zeitplan.

Bis dahin dürften dann u.E. **über € 90 Mio. in die Erweiterung** der bestehenden Einrichtung mit der J.DESIGN-Plattform, zu der Entwicklungslabore und die Herstellungsanlage für frühphasige Wirkstoffe gehören, geflossen sein. Etwa 95 Mitarbeiter und ihre hochmoderne Forschungs- und Produktionseinrichtung umfasst die proprietäre, integrierte Technologieplattform J.DESIGN, die eine intelligente und effiziente Entwicklung biologischer Wirkstoffe vom Design über die Leitstrukturoptimierung bis hin zur Herstellung ermöglicht. Mit der flexiblen Produktion können künftig inhouse-Projekte und Biologika-Entwickler weltweit angesprochen werden.

## Biologika-Herstellung mit J.POD ® eröffnet Evotec ein sehr dynamisches Feld

Durch die platzsparende und kosteneffiziente modulare Bauweise soll J.POD ® zur bevorzugten Technologie für Pharma- und Biotech-Kunden, die cGMP-konforme Anlagen zur ertragreichen und **flexibel skalierbaren Herstellung von Biologika benötigen**, werden. Damit ist **J.POD ®** zudem **bereit für die Zukunft** der personalisierten Medizin, in der kleinere Chargen spezialisierter Biologika benötigt werden. Ein weiterer Anwendungsbereich sind Biosimilars. Derzeit arbeiten weltweit mehr als 200 Unternehmen in über 1.000 Projekten an Nachahmerprodukten der Biopharmaka, den sogenannten **Biosimilars** (Quelle: Sartorius AG; Insights data).

Der bedeutendste Ländermarkt für Biologika (Marktwert 2019: € 295 Mrd.) waren und sind bis heute - mit einem Anteil am globalen Marktvolumen von 62,4 % - die USA. 2018 waren sieben der zehn weltweit meistverkauften Medikamente Biologika, bei den Neuzulassungen in den USA entfiel im selben Jahr rund ein Drittel auf biotechnologisch hergestellte Wirkstoffe.

Gemäß dem im mAbs Journal veröffentlichten Artikel „Antibodies to Watch in 2020“ befinden sich derzeit 79 neue Antikörper in späten Phasen der klinischen Entwicklung im Vergleich zu 62 Antikörpern im Vorjahr. Von den 79 Antikörpern werden 39 zur Krebsbehandlung entwickelt, zwei davon in späten klinischen Phasen.

Das **J.POD ® Verfahren stellt einen** kritischen Prozessschritt dar. Umso erfreulicher sind die gewonnenen Orders: Für den Generika-Giganten **Teva** wird ein hochproduktiver ("HP") biopharmazeutischer Herstellungsprozess konzipiert und entwickelt. Im Januar 2020 kam eine Order vom Pharmagiganten **MDS** dazu. Und für **OncoResponse**, Inc. soll die integrierte Technologieplattform J.DESIGN eingesetzt werden, um den Antikörperkandidaten OR 2805 schnellstmöglich in die klinischen Testphasen zu überführen.

2018 verzeichnete **Just Bio** Jahreserlöse in Höhe von etwa € 20 Mio. In den ersten sechs Monaten im Evotec Konzern, im H2/19, waren es bereits € 16,1 Mio. Für 2020 wird u.E. mit rund € 35 Mio. Einnahmen geplant, bevor im Folgejahr die gut 12.000 m<sup>2</sup> große Erweiterung in Seattle fertiggestellt und die Systeme für die Produktion - im verdichteten Fed-Batch- oder im Continuous-Processing-Verfahren - von Arzneimittelwirkstoffen im Gramm- bis hin zum Tonnenmaßstab zur Verfügung stehen.

Im Rahmen einer im Juni veröffentlichten Vereinbarung (100% aus öffentlichen Mitteln der US-Regierung finanziert) mit dem US-Biotech-Unternehmen **Ology Bioservices** zusammen mit Advanced BioScience Laboratories, Inc. ("**ABL**") wird Just - Evotec Biologics einen hocheffizienten Prozess für die cGMP-Produktion eines speziellen Antikörpers ("bnAb") gegen HIV für die klinische Phase I Erprobung designen und das nötige Studienmaterial bis Ende 2020 produzieren.

Der **Standort Seattle** wird in das globale Angebot von Evotec integriert und stärkt den multimodalen F&E-Ansatz, indem das Angebot im Bereich niedermolekulare Substanzen und Zelltherapie um hochmoderne „Machine Learning“-Technologien und die flexiblen Ansätze für **Design, Entwicklung und Herstellung von Biologika erweitert** wird. Für diesen Lückenschluss im Geschäftsmodell war ein Kaufpreis in Höhe von bis zu **US-\$ 90 Mio.** (Closing: 02. Juli 2019) in bar zu entrichten. Eine potenzielle, leistungsorientierte, über drei Jahre laufende **Earn-Out Komponente** ergänzt den Kaufpreis.

Chart- H1/20 Kennzahlen

| Evotec SE – Kennzahlen H1/2020       |               |               |                         |
|--------------------------------------|---------------|---------------|-------------------------|
|                                      | H1/2020       | H1/2019       | Prozentuale Veränderung |
| Umsatzerlöse                         | 230,99        | 207,09        | 11,5%                   |
| Brutto-Ergebnis                      | 53,07         | 63,80         | -16,8%                  |
| Vertriebs-u. Verw.-K.                | 36,53         | 29,91         | 22,2%                   |
| F+E-K.                               | 29,77         | 29,29         | 1,6%                    |
| <b>E B I T</b>                       | <b>18,94</b>  | <b>24,04</b>  | -21,2%                  |
| adj. EBITDA                          | 47,27         | 58,21         | -18,8%                  |
| a.o. Ergebnis                        | 0,00          | 0,00          | -                       |
| Ergebnis v. Str.                     | 11,82         | 18,92         | -37,5%                  |
| Periodenergebnis                     | 7,25          | 10,66         | -32,0%                  |
| <b>EPS</b>                           | <b>0,05 €</b> | <b>0,07 €</b> | -34,3%                  |
| Cashflow aus lfd. GT                 | -6,97         | -10,97        | -36,4%                  |
| Cashflow aus Investitionen           | -53,15        | 5,38          | n.m.                    |
| Cashflow aus Finanzierung            | 7,91          | 219,35        | n.m.                    |
| <b>F&amp;E-Aufwand</b>               |               |               |                         |
| unverpartnert                        | 21,60         | 18,70         | 15,5%                   |
| verpartnert                          | 7,69          | 10,60         | -27,5%                  |
| Lizenz-Einnahmen etc.<br>(TEUR/Kopf) | 7,8<br>0,086  | 19,1<br>0,089 | -59,2%<br>-3,2%         |

Angaben in Mio. EURO – Quelle: Unternehmensangaben - September 2020 - EQUI.TS GmbH

## Auch unter COVID-19 – auch H1/20 über den Erwartungen

Evotec setzte ihren **Wachstumskurs im H1/20 fort**. Die gruppenweiten Umsätze aus Verträgen mit Kunden stiegen nach dem kräftigen Start (Q1/20: +15 % auf € 119,4 Mio.) - trotz des erstmaligen und planmäßigen Wegfalls der Einnahmen von Sanofi für den Standort Toulouse ab dem Berichtsquartal in Höhe von über € 7,5 Mio. - auch im Q2 mit 8,1 % auf € 111,6 Mio. ähnlich hoch.

Ausschlaggebend war die **sehr gute Entwicklung des Basisgeschäfts** (+19 % ggü. H1/19) aus beiden Geschäftsbereichen, sowie Umsatzbeiträge (€ 16,3 Mio.) des akquirierten Unternehmens Just – Evotec Biologics. Im H1/20 erreichten die Konzernerlöse somit € 231,0 Mio. (+12 % ggü. H1/19) und kamen zu jeweils 48 % aus Europa und den USA. Dabei unterstützten günstige Wechselkurseffekte in Höhe von € 2,4 Mio.

Das **originäre 6-Monats-Wachstum** lag u. E. bei **gut 7 % ggü. Vj.** und damit im **deutlichen Kontrast zu den Marktbegleitern**, bei denen die Coronakrise deutliche Bremsspuren hinterlassen hatte. Auch bei **Evotec war man COVID-19-Einschränkungen** ausgesetzt, doch gelang es die – ab März 2020 zunehmenden – Beeinträchtigungen einzugrenzen. Stets sei eine Verfügbarkeit der Kapazitäten von über 90 % erreicht worden. Gleichwohl, es kam zu einigen Verzögerungen im Segment Innovate, was das Erreichen von Meilensteinen betrifft.

Eben diese Mixeffekte waren für den 19 %-igen Rückgang des **bereinigten Konzern-EBITDA (als zentrales Ertrags-KPI)** im Berichtshalbjahr auf € 47,3 Mio. (H1/19: € 58,2 Mio.) mitverantwortlich. Zum einen ist hier der erwähnte Wegfall der Sanofi-Zahlungen in Höhe von € 7,5 Mio. zu nennen, zum anderen blieben die erwähnten Einnahmen aus Meilensteinzahlungen – denen ja keine Ausgaben gegenüberstehen, und die deshalb sehr profitabel sind - mit € 7,8 Mio. rund € 11,3 Mio. hinter dem Vorjahreswert zurück.

**Damit entsprach die aktuelle EBITDA-Marge 20,5 % (H1/19: 28,2 %) und lag somit – wie auch die Umsatzentwicklung - über den Markterwartungen.**

Das konzernweite Bruttoergebnis blieb um einen ähnlichen Betrag (€ 10,7 Mio.) hinter dem H1/19-Wert von € 63,8 Mio. zurück. Daraus errechnet sich eine **Brutto-Marge**, als Basis für den operativen Erfolg, von 23,0 %; die -780 BP (wg. geringeren Meilensteinzahlungen etc.; darum bereinigt sank die Marge nur auf 23,4 %) unter dem Vergleichsniveau lag.

Das allgemeine Unternehmenswachstum, sowie die Stärkung der unterstützenden Funktionen forderte mehr Personal und charakterisiert den 22 %-igen Anstieg der € 36,5 Mio. Vertriebs- und Verwaltungskosten. Zu den höheren Kosten trug auch die Konsolidierung von Just - Evotec Biologics bei. Das der **operative Kostenblock um 14 % auf € 34,1 Mio. sank, lag somit an** in der aktuellen Berichtsperiode ausgebliebenen Wertberichtigungen im Projektportfolio.

So gesehen, gelang es die planmäßig gestiegenen F&E-Aufwendungen im Konzern (+2 %: € 29,8 Mio.) – trotz der geringeren Meilensteinzahlungen (-59,2 % auf € 7,8 Mio.) - durch den sehr guten Verlauf des Basisgeschäfts (+19 %: € 223,2 Mio.) zum guten Teil **operativ auszugleichen**.

Evotec konzentrierte sich im H1/20 mit ihren **unverpartnerten F&E-Aufwendungen** (€ 21,6 Mio.; Vj.: € 18,7 Mio.) vor allem auf Initiativen in den Bereichen Onkologie, die PanOmics- und die neue Zelltherapie-Plattform. Die **verpartnerten F&E-Aufwendungen** in Höhe von € 8,2 Mio. (Vj.: € 10,6 Mio.; unter sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst – und ohne negativen Einfluss auf das operative Ergebnis oder das bereinigte EBITDA) – standen im Zusammenhang mit dem Portfolio im Bereich Infektionskrankheiten und betreffen die Arbeiten bei Evotec (ID) Lyon, nachdem der Sanofi-Standort dort 2018 übernommen wurde und der Alteigner die für ihn durchgeführten F&E-Arbeiten bis Q2/20 voll finanziert.

Sowohl das 6-Monats-**Betriebsergebnis** (EBIT: € 18,9 Mio.) als auch der entsprechende **Jahresüberschuss** von € 7,3 Mio. sind **nur bedingt** mit dem deutlich höheren H1/19-Werten **vergleichbar**. Beide waren durch ehemals höhere F&E-Steuerzuschüsse aus Italien und Zuschreibungen aus Kapitalbeteiligungen im H1/19 überzeichnet. Das H1/20-**EPS erreichte € 0,05 (Vj.: € 0,07)**.

Evotec weist seit geraumer Zeit eine sehr robuste Bilanz auf und beendete das erste Halbjahr 2020 mit einem als strategisch charakterisierten **Liquiditätsbestand in Höhe von € 275 Mio.** (NetDebt-Ratio: 0,8; H1/19: 0,1). Dem negativen operativen Cash-Flow von € -6,9 Mio. (Vj.: € -10,9 Mio.) standen Investitionen (insbesondere für den Standort in Seattle, USA) in Höhe von € -53,1

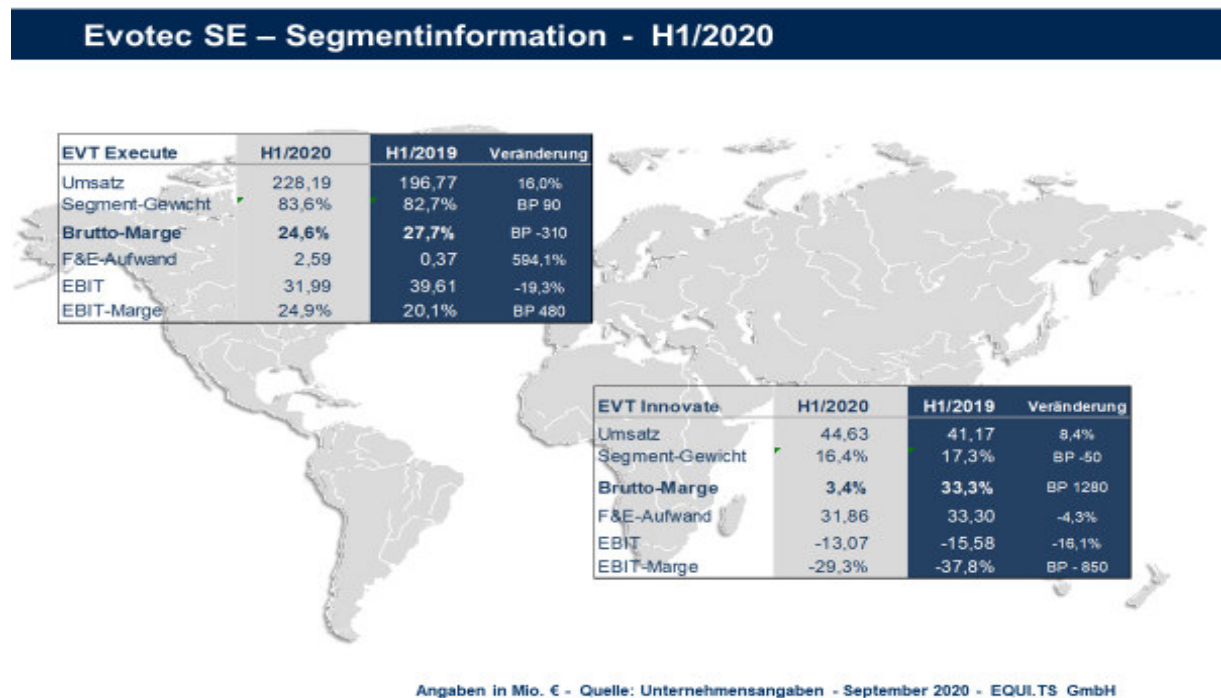
Mio. (Vj.: € 5,3 Mio.) gegenüber. In H1/20 baute Evotec seine Strategie, durch **Kapitalbeteiligungen**, z.B. in leon-nanodrugs, QUANTRO Therapeutics und Exscientia, Upside-Potenzial zu generieren, für € 16,1 Mio. weiter aus. Weitere Kapitalbeteiligungen erfolgten in Form von Folgeinvestitionen (z.B. Carrick) oder kleineren Seed-Finanzierungen (z.B. Cajal Neuroscience).

### EVT Execute – fortgesetztes Wachstum

Zum wiederholten Mal lieferte das Segment EVT Execute ein sehr erfreuliches Basisgeschäft ab. Nach dem besonders erfolgreichen Startquartal folgte ein robustes Q2/20. So dass der Umsatz um 16 % auf € 228,2 Mio. (davon Just - Evotec Biologics: € 16,3 Mio.) stieg. Das adj. EBITDA erreichte mit € 58,2 Mio. nicht ganz den Vergleichswert, denn die Auslastung lag COVID-19-bedingt unter dem Vorjahreswert.

Die 100% ige US-Tochtergesellschaft **Cyprotex** wurde von der US-Umweltschutzbehörde (EPA) erneut als bevorzugter Servicepartner für die **nächsten fünf Jahre** ausgewählt (Vertragswert von bis zu \$ 13 Mio.). Auch das Entwicklungsgeschäft von Evotec zeigte im H1/20 sehr gute Leistungen und startete strategische Initiativen, trotz der außerordentlich schwierigen Umstände, insbesondere am Evotec-Standort in Verona. Im Juni 2020 erhielt Evotecs langfristiger Partner **Zogenix** von der **FDA die Marktzulassung** für das firmeneigene Medikament FINTEPLA® zur Behandlung von Dravet- und LGS-Syndromen und sicherte sich damit für **sieben Jahre** die Exklusivität für die kommerzielle Nutzung der Orphan-Drug (Medikament für seltene Krankheiten) in den USA. **Evotec wird weiterhin der kommerzielle API-Herstellungspartner von Zogenix sein.**

Chart – H1/20 - Segmente



## EVT Innovate - eignes F&E-Budget für 2020 aufgestockt

Das **Segment EVT Innovate** war in H1/20 durch wichtige Pipelinefortschritte und stabile F&E-Aufwendungen einerseits und gestiegene Basisumsätze mit Drittkunden im Bereich Infektions- und Nierenerkrankungen, sowie relativ niedrigen Erlöse aus Meilensteinen charakterisiert. Die Bruttomarge erreichte deshalb bei weitem nicht den sehr guten H1/19-Wert. Die Segmentumsätze stiegen um 8,3 % auf € 44,6 Mio. Das adj. EBITDA weitete sich vom € -1,9 Mio. im H1/19 auf aktuell € -10,9 Mio. aus.

Die F&E-Aufwendungen im Segment blieben derweil mit € 31,9 (H1/19: € 33,3 Mio.) annähernd stabil. Unverpartnert, also von Evotec zu tragen, waren davon € 21,6 Mio. (H1/19: € 18,7 Mio.). Zusätzliche, vielversprechende Investitionen in innovative Technologieplattformen und Entwicklungskandidaten – mit Schwerpunkt im Segment EVT Innovate - haben den Planansatz für das laufende Jahr angehoben und die **Prognose** für „**unverpartnerte F&E**“ von zuvor etwa € 40 Mio. **auf nun etwa € 45 Mio. angehoben.**

Im Juli 2019 konnte Evotec über einen **wichtigen klinischen Fortschritt** in der Multi-Target-Allianz mit Bayer, die bis heute sechs präklinische Moleküle identifiziert hat, berichten. Der P2X3-Antagonist **BAY1817080** konnte in der **Phase-IIa-POC-Studie zu refraktärem chronischem Husten** (CRC) den Wirksamkeitsnachweis erzielen. Evotec **erwartet im H2/20** bei diesem Projekt einen weiteren klinischen Fortschritt (Start Phase IIb). Die Vorbereitungen für weitere Studien in zusätzlichen Indikationen laufen. Im Januar nun kam ein zusätzliches, das vierte, Klinikprogramm in dieser im Jahre 2012 gestarteten Multi-Target-Allianz, dazu und löste eine Meilensteinzahlung von € 2 Mio. aus. **Im H2/20** werden von den Partnerprojekten mit BMS, Boehringer Ingelheim und Sanofi klinische und präklinische Neuigkeiten erwartet.

## Finanzprognose 2020 bestätigt – starker Newsflow

Die **Guidance für 2020** wurde auch anlässlich des H1/20-Berichts und unter Berücksichtigung der bislang identifizierten „COVID-19-Herausforderungen“ **bestätigt**. Die Tatsache, dass die durchschnittliche **Kontraktreichweite im Basisgeschäft etwa 18 Monate** umfasst, lässt eine gewisse Visibilität bis hinein ins kommende Geschäftsjahr zu. Aufgrund zusätzlicher vielversprechender Investitionen im Bereich EVT Innovate soll dort auf eigene Rechnung noch stärker geforscht und entwickelt werden. Deshalb wurde die Prognose für "unverpartnerte F&E" von zuvor etwa € 40 Mio. auf nun etwa € 45 Mio. angehoben.

Die Management-Prognose basiert auf unveränderten Wechselkursen gegenüber 2019 und plant mit **Konzernerlösen in Höhe von € 440 - 480 Mio.** (2019: € 446,4 Mio.). Planungsbasis sind der derzeitige Auftragsbestand, die absehbaren Neuverträge und Vertragsverlängerungen sowie die Aussichten auf Meilensteinzahlungen. Trotz von € 40 Mio. auf € 45 Mio. (2019: € 37,5 Mio.) erhöhter Planinvestitionen in eigene F&E-Projekte und des erwarteten Auslaufens der Sanofi-Subvention (€ 20 Mio. p.a.) für den Standort Toulouse nach dem Q1/20, sowie der deutlichen Investitionen in den Aufbau der innovativen J.POD®-Kapazitäten in Seattle, USA soll sich das **bereinigte (adjustierte) Konzern-EBITDA** voraussichtlich im Bereich von **€ 100 - 120 Mio.** (2019: € 123,1 Mio.), bewegen. Kurz: U.E. ein **klares Zeichen der Stärke.**

Auch die in der Zwischenzeit bekanntgegebenen zusätzlichen Allianzen (Wirkstoffforschungsallianz im Bereich „GT“ mit Takeda; Multi-Target-Allianz mit Bayer (Phase I Überführung); die zusätzliche Bayer -Allianz (PSCO) und die Erweiterung der iPSC-Allianz mit Bristol-Myers Squibb, INDiGO-Deal mit Ildong, der Boston-Pharma und Amgen-Deal oder der Baubeginn der **J.POD®**-

**Anlage** in Seattle), sprechen für nachhaltiges Wachstum und steigende Investitionen in Talente, Hard- und Software.

### **EQUI.TS-Schätzung 2020 – hohes Wachstum lässt mehr Investitionen zu**

Die sehr erfreuliche Nachfrage im Basisgeschäft der Vorquartale hält, trotz der Belastungen der COVID-19-Pandemie wohl auch in den kommenden Monaten an. Die in den zurückliegenden Quartalen gezeigte Krisenfestigkeit des Geschäftsmodells spricht für eine **in den kommenden Quartalen anhaltende expansive Geschäftsentwicklung im Basisgeschäft**. Zumal diese Entwicklung – so die Hinweise des CEO vor Analysten am 12.08.20 – durch die wachsende Bedeutung der F&E-Aktivitäten in Europa und Nordamerika zumindest unterstützt wird. Die Personalentwicklung reflektiert die Wachstumsperspektiven. Die Mitarbeiterzahl wuchs alleine von Januar bis Juli um rund 10% auf 3.350 Köpfe.

Bis heute gelang es die Geschäftstätigkeit auch unter den Corona-Einschränkungen annähernd ungehindert aufrechtzuerhalten. Vorsichtigerweise orientieren wir uns mit unserer **EQUI.TS-Schätzung für 2020 unverändert am unteren Rand der offiziellen Zielstellung**. Wir rechnen mit Jahresumsätzen von rund € 463 Mio., was in unserer Planung zu einem 12M/20-EBIT von knapp € 54 Mio. führt. Der zentrale KPI „**adj. EBITDA**“ **könnte u.E. € 106,5 Mio. erreichen**. Im H2/20 sollten also **mehr Meilensteinzahlungen** als im H1/20 fließen. Zum Vorjahr steigende Belastungen aus dem Finanzergebnis und eine wieder sinkende Steuerlast werden u.E. das **EPS bei rund € 0,24** auf 2019er-Niveau verharren lassen.

# DISCLAIMER

**MiFID II-Hinweis:** Diese Studie wurde ausschließlich auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

**A. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017**

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH; Am Schieferstein 1 - 60435 Frankfurt/M

**Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Thomas Schießle, Analyst und Daniel Großjohann, Analyst,**

Die EQUI.TS GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

**Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:**

| Unternehmen        | Analysten               | Datum        | Empfehlung        | Kursziel        |
|--------------------|-------------------------|--------------|-------------------|-----------------|
| <b>Unternehmen</b> | <b>Analysten</b>        | <b>Datum</b> | <b>Empfehlung</b> | <b>Kursziel</b> |
| Evotec SE          | T.Schießle/D.Großjohann | 04.09.2019   | Kaufen            | € 26,80         |
| Evotec SE          | T.Schießle/D.Großjohann | 06.12.2019   | Kaufen            | € 26,80         |
| Evotec SE          | T.Schießle/D.Großjohann | 18.04.2020   | Kaufen            | € 28,50         |
| Evotec SE          | T.Schießle/D.Großjohann | 20.05.2020   | Kaufen            | € 29,50         |
| Evotec SE          | T.Schießle/D.Großjohann | 11.09.2020   | Kaufen            | € 29,50         |

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Thomson/Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, es wurden anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die EQUI.TS GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

**KAUFEN:** Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

**NEUTRAL:** Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen -15% und +15%.

**VERKAUFEN:** Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als -15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz- oder Portfolio-Bewertungsansätze und Peer-Group-Vergleiche.

In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von historischen und auch von Dritten geschätzten Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT; ferner Produkt- und/oder Entwicklungs-Portfolio-gestützte Kennzahlen) bewertet.

Alle hieraus abgeleiteten Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit, die Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten in die Peer-Group-Analyse ist primär die fundamentalökonomische Vergleichbarkeit, ergänzt um kapitalmarktorientierte Kriterien (z.B. Unternehmensgröße, Marktkapitalisierung etc.). Hierbei liegt es allein im Ermessen der EQUI.TS GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Peer-Group-Liste vorzunehmen. Für die auf der Peer-Group-Liste aufgeführten Emittenten wird, wenn von der EQUI.TS GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst.

Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der EQUI.TS GmbH. Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Peer-Group-Liste aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuelle Erwartung wider und kann sich in Anhängigkeit von unternehmensindividuellen, volkswirtschaftlichen, gesellschaftlichen oder kapitalmarktbezogenen Änderungen jederzeit ändern

Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der

gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben.

Ferner haben in bestimmten Branchen die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten der Emittenten sehr hohen Stellenwert (z.B. in der Pharma- und Biotech-Branche). Änderungen in diesem Aktivitätsfeld können unangekündigt und mit hoher Sensitivität auf die Unternehmensbewertung auftreten.

Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. **Datum der Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:**

**(11.09.2020 – 09.30 Uhr MEZ)**

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

**(Schlusskurse vom 10.09.2020)**

5. **Aktualisierungen:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUI.TS GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

**III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte** durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5% des Grundkapitals,
2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,
3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,
4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,
5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,
6. Der Verfasser hat die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (vergüteter Auftrag) erstellt,
7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,
8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

**Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft Interessenskonflikt 6. zu.**

## **B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:**

Dieses Dokument wurde von der EQUI.TS GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Diese Veröffentlichung wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden keine Anwendung. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der EQUI.TS GmbH zulässig. Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.

Dieses von EQUI.TS GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von EQUI.TS GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann EQUI.TS GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens EQUI.TS GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von EQUI.TS GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von EQUI.TS GmbH berichtigt werden, ohne dass EQUI.TS GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieses Produktes oder deren Befolgung stehen. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch in ihr enthaltene Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung jedweder Art.

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

### **Copyright:**

Das Urheberrecht für alle Beiträge liegt bei der EQUI.TS GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.

Stand: Tag der Veröffentlichung des Produktes

EQUITS GmbH

Am Schieferstein 3

D-60435 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn

und

Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt/M