

|  |  |  |  |
|--|--|--|--|
| <b>Hold</b><br><br><b>EUR 16,50</b><br><br>Kurs EUR 15,49<br><b>Upside 6,5 %</b> | <b>Wertindikatoren:</b> EUR<br>DCF: 17,12<br>FCF-Value Potential 15e: 23,62  | <b>Aktien Daten:</b><br>Bloomberg: M3V GR<br>Reuters: M3VG<br>ISIN: DE000A0LBFE4   | <b>Beschreibung:</b><br>Führender Softwareanbieter für Geräte der bildgebenden Medizin   |
|  | <b>Markt Snapshot:</b> EUR Mio.<br>Marktkapitalisierung: 28,2<br>Aktienanzahl (Mio.): 1,8<br>EV: 12,7<br>Freefloat MC: 5,9<br>Ø Trad. Vol. (30T; EUR): 12,37 | <b>Aktionäre:</b><br>Freefloat 21,1 %<br>Sonstige Großaktionäre 22,7 %<br>Prof. Dr. Heinz-Otto Peitgen 19,4 %<br>Dr. Hartmut Jürgens 16,5 %<br>Dr. Carl J. G. Evertsz 14,9 % | <b>Risikoprofil (WRe):</b> 2014e<br>Beta: 1,8<br>KBV: 1,0 x<br>EK-Quote: 79 %<br>Net Fin. Debt / EBITDA: -3,2 x<br>Net Debt / EBITDA: -3,2 x |

## Vorläufige Zahlen im Rahmen; Guidance 2014 unter den Schätzungen

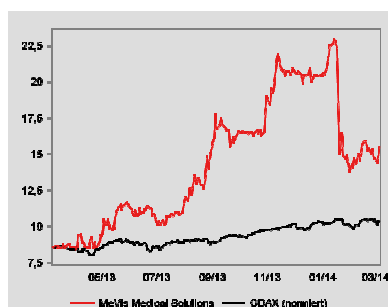
| <b>Kennzahlen Q4/2013:</b><br><b>MeVis Medical Solutions - Q4 2013</b><br>in EUR m   | <b>Kommentar zu den Kennzahlen:</b><br><ul style="list-style-type: none"> <li>GJ 13 entspricht weitgehend den Erwartungen</li> <li>Die Liquidität ist um EUR 5,3 Mio. stark angestiegen, was einen Sondereffekt aufgrund neuer Zahlungsbedingungen mit Hologic darstellt</li> </ul> |        |        |        |       |       |       |       |     |              |     |     |     |      |      |      |      |      |               |     |     |     |        |     |     |     |      |               |       |       |       |  |       |       |       |  |             |     |     |     |        |     |     |     |       |               |       |       |       |  |       |       |       |  |  |
|--|---|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-----|--------------|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|---------------|-----|-----|-----|--------|-----|-----|-----|------|---------------|-------|-------|-------|--|-------|-------|-------|--|-------------|-----|-----|-----|--------|-----|-----|-----|-------|---------------|-------|-------|-------|--|-------|-------|-------|--|--|
| <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Q4/13</th> <th>Q4/13e</th> <th>Q4/12</th> <th>yoy</th> <th>2013</th> <th>2013e</th> <th>2012</th> <th>yoy</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>Sales</b></td> <td>3.5</td> <td>3.6</td> <td>3.2</td> <td>9.1%</td> <td>14.6</td> <td>14.7</td> <td>13.3</td> <td>9.4%</td> </tr> <tr> <td><b>EBITDA</b></td> <td>1.2</td> <td>1.4</td> <td>1.6</td> <td>-24.5%</td> <td>6.1</td> <td>6.3</td> <td>6.0</td> <td>2.5%</td> </tr> <tr> <td><i>margin</i></td> <td>35.1%</td> <td>38.9%</td> <td>50.7%</td> <td></td> <td>41.8%</td> <td>42.7%</td> <td>44.6%</td> <td></td> </tr> <tr> <td><b>EBIT</b></td> <td>0.8</td> <td>1.0</td> <td>1.0</td> <td>-18.6%</td> <td>4.0</td> <td>4.2</td> <td>3.0</td> <td>34.3%</td> </tr> <tr> <td><i>margin</i></td> <td>23.6%</td> <td>27.8%</td> <td>31.7%</td> <td></td> <td>27.4%</td> <td>28.6%</td> <td>22.3%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> |   | Q4/13  | Q4/13e | Q4/12  | yoy   | 2013  | 2013e | 2012  | yoy | <b>Sales</b> | 3.5 | 3.6 | 3.2 | 9.1% | 14.6 | 14.7 | 13.3 | 9.4% | <b>EBITDA</b> | 1.2 | 1.4 | 1.6 | -24.5% | 6.1 | 6.3 | 6.0 | 2.5% | <i>margin</i> | 35.1% | 38.9% | 50.7% |  | 41.8% | 42.7% | 44.6% |  | <b>EBIT</b> | 0.8 | 1.0 | 1.0 | -18.6% | 4.0 | 4.2 | 3.0 | 34.3% | <i>margin</i> | 23.6% | 27.8% | 31.7% |  | 27.4% | 28.6% | 22.3% |  |  |
|  | Q4/13   | Q4/13e | Q4/12  | yoy    | 2013  | 2013e | 2012  | yoy   |     |              |     |     |     |      |      |      |      |      |               |     |     |     |        |     |     |     |      |               |       |       |       |  |       |       |       |  |             |     |     |     |        |     |     |     |       |               |       |       |       |  |       |       |       |  |  |
| <b>Sales</b>   | 3.5   | 3.6    | 3.2    | 9.1%   | 14.6  | 14.7  | 13.3  | 9.4%  |     |              |     |     |     |      |      |      |      |      |               |     |     |     |        |     |     |     |      |               |       |       |       |  |       |       |       |  |             |     |     |     |        |     |     |     |       |               |       |       |       |  |       |       |       |  |  |
| <b>EBITDA</b>  | 1.2   | 1.4    | 1.6    | -24.5% | 6.1   | 6.3   | 6.0   | 2.5%  |     |              |     |     |     |      |      |      |      |      |               |     |     |     |        |     |     |     |      |               |       |       |       |  |       |       |       |  |             |     |     |     |        |     |     |     |       |               |       |       |       |  |       |       |       |  |  |
| <i>margin</i>  | 35.1%   | 38.9%  | 50.7%  |        | 41.8% | 42.7% | 44.6% |       |     |              |     |     |     |      |      |      |      |      |               |     |     |     |        |     |     |     |      |               |       |       |       |  |       |       |       |  |             |     |     |     |        |     |     |     |       |               |       |       |       |  |       |       |       |  |  |
| <b>EBIT</b>  | 0.8   | 1.0    | 1.0    | -18.6% | 4.0   | 4.2   | 3.0   | 34.3% |     |              |     |     |     |      |      |      |      |      |               |     |     |     |        |     |     |     |      |               |       |       |       |  |       |       |       |  |             |     |     |     |        |     |     |     |       |               |       |       |       |  |       |       |       |  |  |
| <i>margin</i>  | 23.6%   | 27.8%  | 31.7%  |        | 27.4% | 28.6% | 22.3% |       |     |              |     |     |     |      |      |      |      |      |               |     |     |     |        |     |     |     |      |               |       |       |       |  |       |       |       |  |             |     |     |     |        |     |     |     |       |               |       |       |       |  |       |       |       |  |  |

MeVis Medical Solutions AG veröffentlichte am 5. März die vorläufigen Zahlen für das Gesamtjahr 2013. Diese entsprachen weitgehend den Schätzungen. Der Umsatz im Segment Digitale Mammographie ist von EUR 10,1 Mio. auf EUR 11,3 Mio. angestiegen. Damit hat dieser Geschäftsbereich erneut am stärksten zum Umsatz beigetragen (77%). Das Segment Sonstige Befundung hat EUR 3,3 Mio. beigetragen (+EUR 0,1 Mio. yoy).

Das Unternehmen hat erneut seine strikte Kostendisziplin unter Beweis gestellt. Die Personalaufwendungen sanken um EUR 0,2 Mio. auf EUR 7,9 Mio. und die sonstigen operativen Aufwendungen fielen um EUR 0,4 Mio. von EUR 2,3 Mio. auf EUR 1,9 Mio. Darüber hinaus sanken die Abschreibungen um EUR 0,9 Mio. auf EUR 2,1 Mio. aufgrund einer geringeren Kapitalisierung der Entwicklungsaufwendungen in den vergangenen Jahren. Eine Reduzierung der Forderungen führte zu einem stärker als erwarteten Cashflow. Folglich ist die Liquidität um EUR 5,3 Mio. auf EUR 14,0 Mio. (EUR 13,1 Mio. WRe) angestiegen, nachdem die neuen Zahlungsbedingungen mit Hologic vereinbart wurden.

Des Weiteren wurde die Guidance für das Geschäftsjahr 2014 in der Pressemitteilung veröffentlicht. Da das Siemens JV seit Beginn des aktuellen Geschäftsjahres nicht mehr quotall konsolidiert wird, werden unsere Annahmen weiter gesenkt. Der Entkonsolidierungseffekt wurde bereits antizipiert, die nun veröffentlichten Vorhersagen lagen jedoch leicht unter den WR Schätzungen. Aufgrund dessen überarbeiten wir unsere Schätzungen, bekräftigen jedoch das Kursziel. **Die aktuelle Liquidität von EUR 14,0 Mio. repräsentiert ca. 51% der MCap. Die Halten-Empfehlung für die Aktie wird mit einem Kursziel von EUR 16,50 weiterhin bestätigt.**

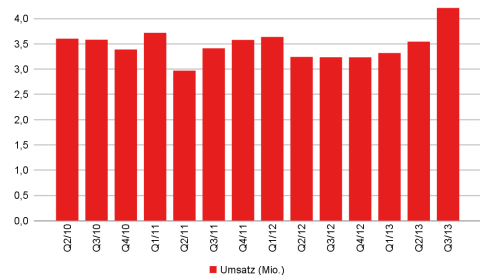
| <b>Schätzungsänderungen:</b><br>GJ Ende: 31.12. in EUR Mio.  | <b>Kommentar zu den Änderungen:</b><br><ul style="list-style-type: none"> <li>Reduzierung des Umsatzes und des EBIT aufgrund der Entkonsolidierung des Siemens JV</li> <li>Steigende Kostenbasis erwartet</li> </ul> |             |             |             |             |             |       |               |      |        |      |        |      |        |               |     |        |     |         |     |         |             |     |        |     |         |     |         |            |     |        |     |         |     |         |                      |     |        |     |         |     |         |  |
|--|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------|---------------|------|--------|------|--------|------|--------|---------------|-----|--------|-----|---------|-----|---------|-------------|-----|--------|-----|---------|-----|---------|------------|-----|--------|-----|---------|-----|---------|----------------------|-----|--------|-----|---------|-----|---------|--|
| <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2013e (alt)</th> <th>+ / -</th> <th>2014e (alt)</th> <th>+ / -</th> <th>2015e (alt)</th> <th>+ / -</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>Umsatz</b></td> <td>14,7</td> <td>-0,7 %</td> <td>12,9</td> <td>-4,7 %</td> <td>12,9</td> <td>-3,1 %</td> </tr> <tr> <td><b>EBITDA</b></td> <td>6,3</td> <td>-3,1 %</td> <td>6,3</td> <td>-23,4 %</td> <td>6,2</td> <td>-20,8 %</td> </tr> <tr> <td><b>EBIT</b></td> <td>4,2</td> <td>-3,4 %</td> <td>4,3</td> <td>-31,6 %</td> <td>4,3</td> <td>-28,1 %</td> </tr> <tr> <td><b>EBT</b></td> <td>4,3</td> <td>-3,3 %</td> <td>4,4</td> <td>-30,8 %</td> <td>4,4</td> <td>-27,5 %</td> </tr> <tr> <td><b>Nettoergebnis</b></td> <td>4,1</td> <td>-3,2 %</td> <td>4,1</td> <td>-30,8 %</td> <td>3,9</td> <td>-27,5 %</td> </tr> </tbody> </table> |  | 2013e (alt) | + / -       | 2014e (alt) | + / -       | 2015e (alt) | + / - | <b>Umsatz</b> | 14,7 | -0,7 % | 12,9 | -4,7 % | 12,9 | -3,1 % | <b>EBITDA</b> | 6,3 | -3,1 % | 6,3 | -23,4 % | 6,2 | -20,8 % | <b>EBIT</b> | 4,2 | -3,4 % | 4,3 | -31,6 % | 4,3 | -28,1 % | <b>EBT</b> | 4,3 | -3,3 % | 4,4 | -30,8 % | 4,4 | -27,5 % | <b>Nettoergebnis</b> | 4,1 | -3,2 % | 4,1 | -30,8 % | 3,9 | -27,5 % |  |
|  | 2013e (alt)  | + / -       | 2014e (alt) | + / -       | 2015e (alt) | + / -       |       |               |      |        |      |        |      |        |               |     |        |     |         |     |         |             |     |        |     |         |     |         |            |     |        |     |         |     |         |                      |     |        |     |         |     |         |  |
| <b>Umsatz</b>  | 14,7   | -0,7 %      | 12,9        | -4,7 %      | 12,9        | -3,1 %      |       |               |      |        |      |        |      |        |               |     |        |     |         |     |         |             |     |        |     |         |     |         |            |     |        |     |         |     |         |                      |     |        |     |         |     |         |  |
| <b>EBITDA</b>  | 6,3  | -3,1 %      | 6,3         | -23,4 %     | 6,2         | -20,8 %     |       |               |      |        |      |        |      |        |               |     |        |     |         |     |         |             |     |        |     |         |     |         |            |     |        |     |         |     |         |                      |     |        |     |         |     |         |  |
| <b>EBIT</b>  | 4,2  | -3,4 %      | 4,3         | -31,6 %     | 4,3         | -28,1 %     |       |               |      |        |      |        |      |        |               |     |        |     |         |     |         |             |     |        |     |         |     |         |            |     |        |     |         |     |         |                      |     |        |     |         |     |         |  |
| <b>EBT</b>   | 4,3  | -3,3 %      | 4,4         | -30,8 %     | 4,4         | -27,5 %     |       |               |      |        |      |        |      |        |               |     |        |     |         |     |         |             |     |        |     |         |     |         |            |     |        |     |         |     |         |                      |     |        |     |         |     |         |  |
| <b>Nettoergebnis</b>   | 4,1  | -3,2 %      | 4,1         | -30,8 %     | 3,9         | -27,5 %     |       |               |      |        |      |        |      |        |               |     |        |     |         |     |         |             |     |        |     |         |     |         |            |     |        |     |         |     |         |                      |     |        |     |         |     |         |  |



|                                  |         |
|----------------------------------|---------|
| <b>Rel. Performance vs CDAX:</b> |         |
| 1 Monat:                         | 4,5 %   |
| 6 Monate:                        | -23,2 % |
| Jahresverlauf:                   | -24,9 % |
| Letzte 12 Monate:                | 60,7 %  |
| <b>Unternehmenstermine:</b>      |         |
| 24.04.14                         | FY 2013 |
| 19.05.14                         | Q1      |
| 05.06.14                         | AGM     |
| 11.08.14                         | Q2      |

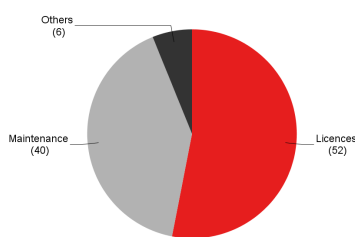
|                             |               |  |         |         |         |         |         |         |
|-----------------------------|---------------|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| GJ Ende: 31.12. in EUR Mio. | CAGR (12-15e) | 2009   | 2010    | 2011    | 2012    | 2013e   | 2014e   | 2015e   |
| <b>Umsatz</b>               | -2,2 %        | 13,9   | 14,3    | 13,7    | 13,3    | 14,6    | 12,3    | 12,5    |
| <b>Veränd. Umsatz yoy</b>   |               | 27,9 %   | 3,0 %   | -4,3 %  | -2,4 %  | 9,4 %   | -15,8 % | 1,6 %   |
| <b>Rohertagsmarge</b>       |               | 113,3 %  | 114,7 % | 112,3 % | 114,1 % | 104,8 % | 106,6 % | 106,2 % |
| <b>EBITDA</b>               | -6,4 %        | 4,5  | 3,5     | 4,4     | 6,0     | 6,1     | 4,8     | 4,9     |
| <b>Marge</b>                |               | 32,3 %   | 24,2 %  | 32,3 %  | 44,6 %  | 41,8 %  | 39,0 %  | 39,0 %  |
| <b>EBIT</b>                 | 1,7 %         | 1,6  | -5,4    | -1,6    | 3,0     | 4,1     | 3,0     | 3,1     |
| <b>Marge</b>                |               | 11,8 %   | -38,0 % | -12,0 % | 22,3 %  | 28,1 %  | 24,0 %  | 25,0 %  |
| <b>Nettoergebnis</b>        | 9,5 %         | 0,4  | -8,3    | -4,1    | 2,2     | 4,0     | 2,8     | 2,8     |
| <b>EPS</b>                  | 9,4 %         | 0,23   | -4,89   | -2,38   | 1,26    | 2,30    | 1,63    | 1,65    |
| <b>EPS adj.</b>             | 9,4 %         | 0,23   | -4,89   | -2,38   | 1,26    | 2,30    | 1,63    | 1,65    |
| <b>DPS</b>                  | -             | 0,00   | 0,00    | 0,00    | 0,00    | 0,00    | 0,00    | 0,00    |
| <b>Dividendenrendite</b>    |               | 0,0 %  | 0,0 %   | 0,0 %   | 0,0 %   | 0,0 %   | 0,0 %   | 0,0 %   |
| <b>FCFPS</b>                |               | 0,02   | 1,04    | 1,34    | 1,56    | 2,50    | 1,92    | 1,53    |
| <b>EV / Umsatz</b>          |               | 2,9 x  | 2,2 x   | 0,7 x   | 0,3 x   | 1,1 x   | 1,0 x   | 0,8 x   |
| <b>EV / EBITDA</b>          |               | 9,0 x  | 9,3 x   | 2,2 x   | 0,6 x   | 2,6 x   | 2,7 x   | 2,1 x   |
| <b>EV / EBIT</b>            |               | 24,7 x   | n.a.    | n.a.    | 1,2 x   | 3,9 x   | 4,3 x   | 3,2 x   |
| <b>KGV</b>                  |               | 102,1 x  | n.a.    | n.a.    | 5,2 x   | 6,7 x   | 9,5 x   | 9,4 x   |
| <b>KGV ber.</b>             |               | 102,1 x  | n.a.    | n.a.    | 5,2 x   | 6,7 x   | 9,5 x   | 9,4 x   |
| <b>FCF Yield Potential</b>  |               | 1,9 %  | -7,7 %  | 3,2 %   | 93,3 %  | 28,0 %  | 24,8 %  | 30,6 %  |
| <b>Nettoverschuldung</b>    |               | -0,6   | -0,7    | -2,8    | -7,8    | -12,1   | -15,4   | -18,1   |
| <b>ROE</b>                  |               | 1,2 %  | -29,1 % | -18,0 % | 9,9 %   | 16,0 %  | 10,0 %  | 9,2 %   |
| <b>ROCE (NOPAT)</b>         |               | 1,7 %  | -28,8 % | -11,0 % | 16,6 %  | 26,5 %  | 19,1 %  | 19,5 %  |
| <b>Guidance:</b>            |               | Sinkende Umsätze nach Entkonsolidierung JV. Höhere Kostenbasis erwartet. |         |         |         |         |         |         |

**Entwicklung Umsatz**  
in Mio. EUR



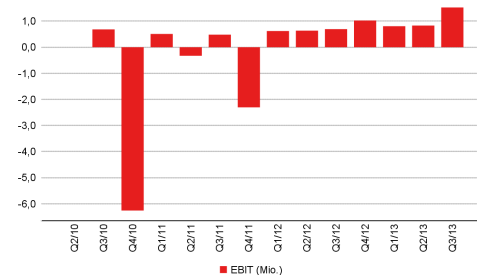
Quelle: Warburg Research

**Umsatz nach Arten**  
2013; in %



Quelle: Warburg Research

**Entwicklung EBIT**  
in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

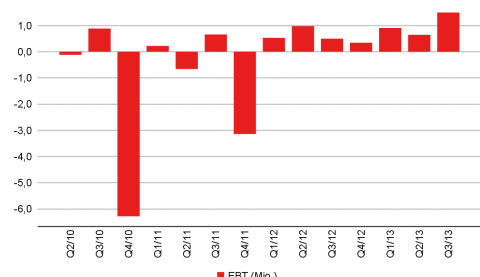
## Unternehmenshintergrund

- Der Ursprung der 1998 gegründeten MeVis Medical Solutions AG geht auf das Jahr 1992 zurück, in dem das CeVis (Center for Complex Systems and Visualization) an der Universität Bremen gegründet worden ist.
- Die AG wurde mit dem Ziel gegründet, auf Basis der wissenschaftlichen Erfolge im Bereich der Forschung kommerziell - erfolgreiche krankheitsorientierte Produkte zu entwickeln und diese zu vermarkten.
- Seit Gründung ist MeVis im Bereich der Computerunterstützung bildbasierter, medizinischer Diagnostik und Therapie tätig.
- MeVis ist es gelungen, zu einem weltweit führenden Anbieter von Softwarelösungen für die bildbasierte Medizin aufzusteigen. Diese Entwicklung basiert im Wesentlichen auf dem Erfolg im Bereich der digitalen Mammographie.
- Gemeinsam mit Hologic und Siemens dominieren die Lösungen der MeVis heute dieses Segment. Darüber hinaus verfügt MeVis über eine breite Produktpalette neuer Produkte.

## Wettbewerbsqualität

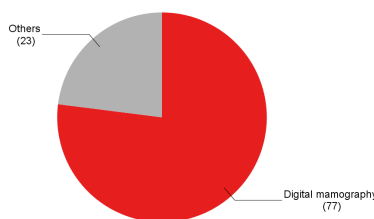
- MeVis verfolgt eine Strategie der frühen Marktbesetzung in neuen Feldern der bildgebenden Medizintechnik. Im Fokus stehen dabei Produkte für Massenmärkte.
- Die Fähigkeit der sehr frühen Marktbesetzung zeichnet MeVis gegenüber Wettbewerbern aus.
- MeVis unterhält langfristig und interdisziplinär angelegte Kooperationen mit über 100 Kliniken und führenden Forschungszentren in Deutschland, Europa, den USA und Asien.
- MeVis pflegt Partnerschaften mit den weltweit führenden Medizintechnik-OEMs. Beispielhaft sind hier Siemens und Hologic zu nennen.

**Entwicklung EBT**  
in Mio. EUR



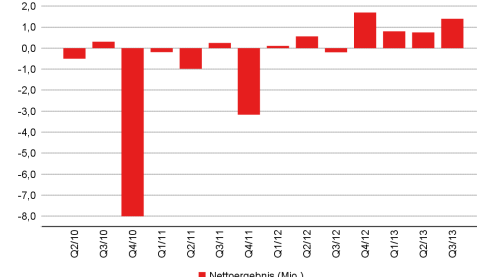
Quelle: Warburg Research

**Umsatz nach Segmenten**  
2013; in %



Quelle: Warburg Research

**Entwicklung Jahresüberschuss**  
in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

DCF Modell

| Kennzahlen in EUR Mio.       | Detailplanung |        |        | Übergangsphase |        |        |        |        |        |        |        |        |        | Term. Value |
|------------------------------|---------------|--------|--------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|
|                              | 2014e         | 2015e  | 2016e  | 2017e          | 2018e  | 2019e  | 2020e  | 2021e  | 2022e  | 2023e  | 2024e  | 2025e  | 2026e  |             |
| Umsatz                       | 12,3          | 12,5   | 11,6   | 10,9           | 10,4   | 10,0   | 9,7    | 9,5    | 9,3    | 9,3    | 9,4    | 9,5    | 9,7    |             |
| Umsatzwachstum               | -15,8 %       | 1,6 %  | -7,0 % | -6,0 %         | -5,0 % | -4,0 % | -3,0 % | -2,0 % | -1,5 % | -0,5 % | 1,0 %  | 1,5 %  | 2,0 %  | 2,0 %       |
| EBIT                         | 3,0           | 3,1    | 3,4    | 2,7            | 2,3    | 1,9    | 1,6    | 1,4    | 1,3    | 1,3    | 1,3    | 1,3    | 1,4    |             |
| EBIT-Marge                   | 24,0 %        | 25,0 % | 29,0 % | 25,0 %         | 22,0 % | 19,0 % | 17,0 % | 15,0 % | 14,0 % | 14,0 % | 14,0 % | 14,0 % | 14,0 % |             |
| Steuerquote (EBT)            | 8,0 %         | 12,0 % | 20,0 % | 20,0 %         | 20,0 % | 20,0 % | 25,0 % | 25,0 % | 25,0 % | 25,0 % | 25,0 % | 25,0 % | 35,0 % |             |
| NOPAT                        | 2,7           | 2,8    | 2,7    | 2,2            | 1,8    | 1,5    | 1,2    | 1,1    | 1,0    | 1,0    | 1,0    | 1,0    | 0,9    |             |
| Abschreibungen               | 1,9           | 1,8    | 1,6    | 1,5            | 1,5    | 1,3    | 1,3    | 1,2    | 1,1    | 1,0    | 0,9    | 0,9    | 0,9    |             |
| Abschreibungsquote           | 15,0 %        | 14,0 % | 14,0 % | 14,0 %         | 14,0 % | 13,0 % | 13,0 % | 13,0 % | 12,0 % | 11,0 % | 10,0 % | 9,0 %  | 9,0 %  |             |
| Veränd. Rückstellungen       | 0,0           | 0,0    | 0,0    | 0,0            | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    |             |
| Liquiditätsveränderung       |               |        |        |                |        |        |        |        |        |        |        |        |        |             |
| - Working Capital            | -0,7          | -0,1   | 0,0    | -0,1           | -0,1   | -0,1   | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    |             |
| - Investitionen              | 2,0           | 2,1    | 1,9    | 1,7            | 1,5    | 1,3    | 1,3    | 1,2    | 1,1    | 1,0    | 0,9    | 0,9    | 0,9    |             |
| Investitionsquote            | 16,6 %        | 16,4 % | 16,0 % | 16,0 %         | 14,0 % | 13,0 % | 13,0 % | 13,0 % | 12,0 % | 11,0 % | 10,0 % | 9,0 %  | 9,0 %  |             |
| Sonstiges                    | 0,0           | 0,0    | 0,0    | 0,0            | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    |             |
| Free Cash Flow (WACC-Modell) | 3,2           | 2,6    | 2,4    | 2,1            | 1,9    | 1,6    | 1,3    | 1,1    | 1,0    | 1,0    | 1,0    | 1,0    | 0,9    | 1           |
| Barwert FCF                  | 2,9           | 2,1    | 1,8    | 1,3            | 1,1    | 0,8    | 0,6    | 0,4    | 0,4    | 0,3    | 0,3    | 0,2    | 2,1    | 2           |
| Anteil der Barwerte          | 50,27 %       |        |        | 38,59 %        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 11,14 %     |

Modell-Parameter

|                        |                |                        |             |
|------------------------|----------------|------------------------|-------------|
| Herleitung WACC:       |                | Herleitung Beta:       |             |
| Fremdkapitalquote      | 0,00 %         | Finanzielle Stabilität | 1,00        |
| FK-Zins (nach Steuern) | 4,2 %          | Liquidität (Aktie)     | 2,00        |
| Marktrendite           | 8,00 %         | Zyklizität             | 2,00        |
| Risikofreie Rendite    | 2,50 %         | Transparenz            | 2,00        |
|                        |                | Sonstiges              | 2,00        |
| <b>WACC</b>            | <b>12,40 %</b> | <b>Beta</b>            | <b>1,80</b> |

Wertermittlung (Mio.)

|                            |           |                            |              |
|----------------------------|-----------|----------------------------|--------------|
| Barwerte bis 2026e         | 17        |                            |              |
| Terminal Value             | 2         |                            |              |
| Zinstr. Verbindlichkeiten  | 1         |                            |              |
| Pensionsrückstellungen     | 1         |                            |              |
| Hybridkapital              | 0         |                            |              |
| Minderheiten               | 0         |                            |              |
| Marktwert v. Beteiligungen | 0         |                            |              |
| Liquide Mittel             | 14        | Aktienzahl (Mio.)          | 1,8          |
| <b>Eigenkapitalwert</b>    | <b>31</b> | <b>Wert je Aktie (EUR)</b> | <b>17,12</b> |

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

| Beta | WACC   | Ewiges Wachstum |        |        |        |        |        |        | Beta | WACC   | Delta EBIT-Marge |         |         |         |         |         |         |
|------|--------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|--------|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|      |        | 1,25 %          | 1,50 % | 1,75 % | 2,00 % | 2,25 % | 2,50 % | 2,75 % |      |        | -1,5 pp          | -1,0 pp | -0,5 pp | +0,0 pp | +0,5 pp | +1,0 pp | +1,5 pp |
| 1,98 | 13,4 % | 16,65           | 16,67  | 16,69  | 16,71  | 16,73  | 16,75  | 16,78  | 1,98 | 13,4 % | 16,05            | 16,27   | 16,49   | 16,71   | 16,93   | 17,15   | 17,37   |
| 1,89 | 12,9 % | 16,84           | 16,86  | 16,89  | 16,91  | 16,93  | 16,96  | 16,98  | 1,89 | 12,9 % | 16,23            | 16,46   | 16,68   | 16,91   | 17,13   | 17,36   | 17,59   |
| 1,85 | 12,7 % | 16,94           | 16,96  | 16,99  | 17,01  | 17,04  | 17,07  | 17,10  | 1,85 | 12,7 % | 16,32            | 16,55   | 16,78   | 17,01   | 17,24   | 17,47   | 17,70   |
| 1,80 | 12,4 % | 17,04           | 17,07  | 17,09  | 17,12  | 17,15  | 17,18  | 17,21  | 1,80 | 12,4 % | 16,42            | 16,66   | 16,89   | 17,12   | 17,36   | 17,59   | 17,82   |
| 1,75 | 12,2 % | 17,15           | 17,18  | 17,21  | 17,23  | 17,27  | 17,30  | 17,33  | 1,75 | 12,2 % | 16,52            | 16,76   | 17,00   | 17,23   | 17,47   | 17,71   | 17,95   |
| 1,71 | 11,9 % | 17,26           | 17,29  | 17,32  | 17,35  | 17,39  | 17,42  | 17,46  | 1,71 | 11,9 % | 16,63            | 16,87   | 17,11   | 17,35   | 17,59   | 17,83   | 18,08   |
| 1,62 | 11,4 % | 17,50           | 17,53  | 17,57  | 17,60  | 17,64  | 17,68  | 17,73  | 1,62 | 11,4 % | 16,86            | 17,11   | 17,36   | 17,60   | 17,85   | 18,10   | 18,35   |

- Durch die veränderte Zusammenarbeit mit Hologic ab 2016 werden bereits vorab fallende Umsätze erwartet.
- Dies führt zu einem geringeren operativen Leverage. Fallende EBIT-Margen sind die Folge.

**Wertermittlung**

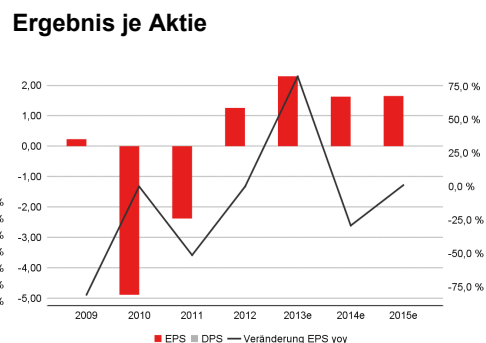
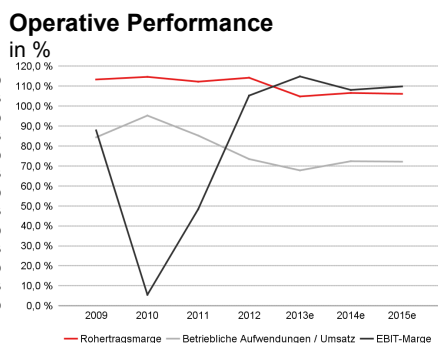
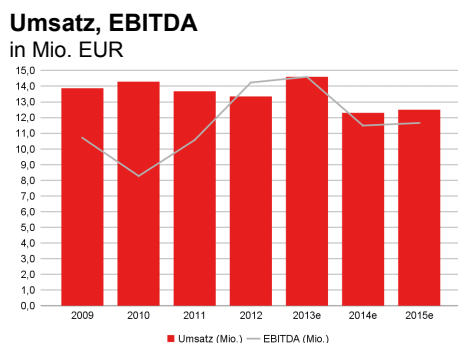
|                                      | 2009    | 2010   | 2011  | 2012   | 2013e  | 2014e  | 2015e  |
|--------------------------------------|---------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| KBV                                  | 1,3 x   | 1,3 x  | 0,6 x | 0,5 x  | 1,1 x  | 1,0 x  | 0,9 x  |
| Buchwert je Aktie (bereinigt um iAV) | 3,17    | 1,63   | 1,05  | 3,44   | 5,62   | 7,08   | 8,55   |
| EV / Umsatz                          | 2,9 x   | 2,2 x  | 0,7 x | 0,3 x  | 1,1 x  | 1,0 x  | 0,8 x  |
| EV / EBITDA                          | 9,0 x   | 9,3 x  | 2,2 x | 0,6 x  | 2,6 x  | 2,7 x  | 2,1 x  |
| EV / EBIT                            | 24,7 x  | n.a.   | n.a.  | 1,2 x  | 3,9 x  | 4,3 x  | 3,2 x  |
| EV / EBIT adj.*                      | 24,7 x  | n.a.   | n.a.  | 1,2 x  | 3,9 x  | 4,3 x  | 3,2 x  |
| Kurs / FCF                           | n.a.    | 18,5 x | 5,4 x | 4,2 x  | 6,2 x  | 8,1 x  | 10,1 x |
| KGV                                  | 102,1 x | n.a.   | n.a.  | 5,2 x  | 6,7 x  | 9,5 x  | 9,4 x  |
| KGV ber.*                            | 102,1 x | n.a.   | n.a.  | 5,2 x  | 6,7 x  | 9,5 x  | 9,4 x  |
| Dividendenrendite                    | 0,0 %   | 0,0 %  | 0,0 % | 0,0 %  | 0,0 %  | 0,0 %  | 0,0 %  |
| Free Cash Flow Yield Potential       | 1,9 %   | -7,7 % | 3,2 % | 93,3 % | 28,0 % | 24,8 % | 30,6 % |
| *Adjustiert um:                      | -       |        |       |        |        |        |        |

| GuV   |                |                |                |                |                |                |                |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| In EUR Mio.   | 2009           | 2010           | 2011           | 2012           | 2013e          | 2014e          | 2015e          |
| <b>Umsatz</b>   | <b>13,9</b>    | <b>14,3</b>    | <b>13,7</b>    | <b>13,3</b>    | <b>14,6</b>    | <b>12,3</b>    | <b>12,5</b>    |
| Veränd. Umsatz yoy                                      | 27,9 %         | 3,0 %          | -4,3 %         | -2,4 %         | 9,4 %          | -15,8 %        | 1,6 %          |
| Bestandsveränderungen                                   | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| Aktiviere Eigenleistungen                               | 2,3            | 2,8            | 2,4            | 2,4            | 1,4            | 1,4            | 1,4            |
| <b>Gesamterlöse</b>                                     | <b>16,2</b>    | <b>17,1</b>    | <b>16,1</b>    | <b>15,8</b>    | <b>16,0</b>    | <b>13,7</b>    | <b>13,9</b>    |
| Materialaufwand   | 0,5            | 0,7            | 0,7            | 0,5            | 0,7            | 0,6            | 0,6            |
| <b>Rohhertrag</b>                                       | <b>15,7</b>    | <b>16,4</b>    | <b>15,4</b>    | <b>15,2</b>    | <b>15,3</b>    | <b>13,1</b>    | <b>13,3</b>    |
| <i>Rohhertragsmarge</i>                                 | <i>113,3 %</i> | <i>114,7 %</i> | <i>112,3 %</i> | <i>114,1 %</i> | <i>104,8 %</i> | <i>106,6 %</i> | <i>106,2 %</i> |
| Personalaufwendungen                                    | 9,8            | 10,4           | 9,2            | 8,1            | 7,9            | 7,2            | 7,2            |
| Sonstige betriebliche Erträge                           | 1,8            | 1,1            | 1,1            | 1,1            | 0,6            | 0,5            | 0,4            |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                      | 3,3            | 3,7            | 2,9            | 2,3            | 1,9            | 1,6            | 1,6            |
| Unregelmäßige Erträge/Aufwendungen                      | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| <b>EBITDA</b>   | <b>4,5</b>     | <b>3,5</b>     | <b>4,4</b>     | <b>6,0</b>     | <b>6,1</b>     | <b>4,8</b>     | <b>4,9</b>     |
| <i>Marge</i>  | <i>32,3 %</i>  | <i>24,2 %</i>  | <i>32,3 %</i>  | <i>44,6 %</i>  | <i>41,8 %</i>  | <i>39,0 %</i>  | <i>39,0 %</i>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                          | 0,5            | 5,8            | 3,0            | 0,5            | 0,4            | 0,4            | 0,3            |
| <b>EBITA</b>  | <b>3,9</b>     | <b>-2,3</b>    | <b>1,5</b>     | <b>5,5</b>     | <b>5,7</b>     | <b>4,5</b>     | <b>4,6</b>     |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände          | 2,3            | 3,1            | 3,1            | 2,5            | 1,7            | 1,5            | 1,5            |
| Goodwill-Abschreibung                                   | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| <b>EBIT</b>   | <b>1,6</b>     | <b>-5,4</b>    | <b>-1,6</b>    | <b>3,0</b>     | <b>4,1</b>     | <b>3,0</b>     | <b>3,1</b>     |
| <i>Marge</i>  | <i>11,8 %</i>  | <i>-38,0 %</i> | <i>-12,0 %</i> | <i>22,3 %</i>  | <i>28,1 %</i>  | <i>24,0 %</i>  | <i>25,0 %</i>  |
| <b>EBIT adj.</b>  | <b>1,6</b>     | <b>-5,4</b>    | <b>-1,6</b>    | <b>3,0</b>     | <b>4,1</b>     | <b>3,0</b>     | <b>3,1</b>     |
| Zinserträge   | 0,6            | 0,4            | 0,1            | 0,1            | 0,1            | 0,1            | 0,1            |
| Zinsaufwendungen  | 1,0            | 0,7            | 0,3            | 0,3            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| Sonstiges Finanzergebnis                                | -0,1           | 0,1            | -1,0           | -0,3           | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| <b>EBT</b>  | <b>1,2</b>     | <b>-5,6</b>    | <b>-2,9</b>    | <b>2,4</b>     | <b>4,2</b>     | <b>3,1</b>     | <b>3,2</b>     |
| <i>Marge</i>  | <i>8,4 %</i>   | <i>-39,2 %</i> | <i>-21,3 %</i> | <i>17,7 %</i>  | <i>28,5 %</i>  | <i>24,8 %</i>  | <i>25,8 %</i>  |
| Steuern gesamt  | 0,8            | 2,7            | 1,2            | 0,2            | 0,2            | 0,2            | 0,4            |
| <b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b> | <b>0,4</b>     | <b>-8,3</b>    | <b>-4,1</b>    | <b>2,2</b>     | <b>4,0</b>     | <b>2,8</b>     | <b>2,8</b>     |
| Ergebnis aus eingest. Geschäftsbereichen (nach St.)     | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| <b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>            | <b>0,4</b>     | <b>-8,3</b>    | <b>-4,1</b>    | <b>2,2</b>     | <b>4,0</b>     | <b>2,8</b>     | <b>2,8</b>     |
| Minderheitenanteile                                     | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| <b>Nettoergebnis</b>                                    | <b>0,4</b>     | <b>-8,3</b>    | <b>-4,1</b>    | <b>2,2</b>     | <b>4,0</b>     | <b>2,8</b>     | <b>2,8</b>     |
| <i>Marge</i>  | <i>2,9 %</i>   | <i>-58,4 %</i> | <i>-29,9 %</i> | <i>16,2 %</i>  | <i>27,1 %</i>  | <i>22,8 %</i>  | <i>22,7 %</i>  |
| Aktienanzahl (Durchschnittlich)                         | 1,7            | 1,7            | 1,7            | 1,7            | 1,7            | 1,7            | 1,7            |
| <b>EPS</b>  | <b>0,23</b>    | <b>-4,89</b>   | <b>-2,38</b>   | <b>1,26</b>    | <b>2,30</b>    | <b>1,63</b>    | <b>1,65</b>    |
| EPS adj.  | 0,23           | -4,89          | -2,38          | 1,26           | 2,30           | 1,63           | 1,65           |

\*Adjustiert um:

**Guidance: Sinkende Umsätze nach Entkonsolidierung JV. Höhere Kostenbasis erwartet.**

| Kennzahlen                         |        |         |         |         |         |         |         |
|------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                    | 2009   | 2010    | 2011    | 2012    | 2013e   | 2014e   | 2015e   |
| Betriebliche Aufwendungen / Umsatz | 84,4 % | 95,3 %  | 85,2 %  | 73,5 %  | 67,8 %  | 72,3 %  | 72,2 %  |
| Operating Leverage                 | 5,2 x  | n.a.    | 16,3 x  | n.a.    | 4,0 x   | 1,8 x   | 3,6 x   |
| EBITDA / Interest expenses         | 4,5 x  | 4,8 x   | 12,8 x  | 17,2 x  | n.a.    | n.a.    | n.a.    |
| Steuerquote (EBT)                  | 65,9 % | -48,9 % | -40,4 % | 8,3 %   | 4,9 %   | 8,0 %   | 12,0 %  |
| Ausschüttungsquote                 | 0,0 %  | 0,0 %   | 0,0 %   | 0,0 %   | 0,0 %   | 0,0 %   | 0,0 %   |
| Umsatz je Mitarbeiter              | 58.029 | 63.799  | 102.075 | 119.170 | 132.727 | 109.821 | 111.607 |



Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

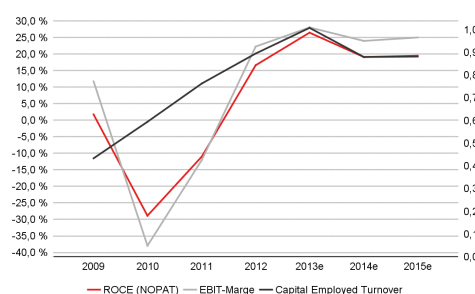
**Bilanz**

| In EUR Mio.                                  | 2009        | 2010        | 2011        | 2012        | 2013e       | 2014e       | 2015e       |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Aktiva</b>                                |             |             |             |             |             |             |             |
| Immaterielle Vermögensgegenstände            | 27,1        | 22,0        | 18,9        | 16,8        | 16,9        | 17,2        | 17,5        |
| davon übrige imm. VG                         | 10,5        | 9,4         | 6,3         | 6,2         | 6,3         | 6,6         | 6,9         |
| davon Geschäfts- oder Firmenwert             | 16,6        | 12,6        | 12,6        | 10,6        | 10,6        | 10,6        | 10,6        |
| Sachanlagen                                  | 1,2         | 0,9         | 0,7         | 0,3         | 0,2         | 0,1         | 0,1         |
| Finanzanlagen                                | 0,0         | 1,3         | 0,3         | 0,3         | 0,3         | 0,3         | 0,3         |
| Sonstiges langfristiges Vermögen             | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Anlagevermögen</b>                        | <b>28,3</b> | <b>24,2</b> | <b>19,9</b> | <b>17,5</b> | <b>17,5</b> | <b>17,7</b> | <b>18,0</b> |
| Vorräte                                      | 0,1         | 0,1         | 0,3         | 0,2         | 0,1         | 0,1         | 0,1         |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen   | 4,2         | 5,1         | 4,4         | 3,9         | 3,6         | 2,7         | 2,7         |
| Liquide Mittel                               | 15,1        | 8,2         | 7,5         | 8,7         | 13,0        | 16,3        | 18,9        |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen             | 3,2         | 1,2         | 0,5         | 0,7         | 0,7         | 0,7         | 0,7         |
| <b>Umlaufvermögen</b>                        | <b>22,7</b> | <b>14,6</b> | <b>12,7</b> | <b>13,4</b> | <b>17,3</b> | <b>19,8</b> | <b>22,4</b> |
| <b>Bilanzsumme (Aktiva)</b>                  | <b>51,0</b> | <b>38,8</b> | <b>32,5</b> | <b>30,9</b> | <b>34,8</b> | <b>37,4</b> | <b>40,4</b> |
| <b>Passiva</b>                               |             |             |             |             |             |             |             |
| Gezeichnetes Kapital                         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         |
| Kapitalrücklage                              | 28,5        | 28,5        | 28,1        | 28,1        | 28,1        | 28,1        | 28,1        |
| Gewinnrücklagen                              | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 3,9         | 6,7         | 9,5         |
| Sonstige Eigenkapitalkomponenten             | 2,3         | -5,5        | -9,2        | -7,1        | -7,1        | -7,1        | -7,1        |
| Buchwert                                     | 32,6        | 24,8        | 20,7        | 22,8        | 26,6        | 29,4        | 32,3        |
| Anteile Dritter                              | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Eigenkapital</b>                          | <b>32,6</b> | <b>24,8</b> | <b>20,7</b> | <b>22,8</b> | <b>26,6</b> | <b>29,4</b> | <b>32,3</b> |
| Rückstellungen gesamt                        | 0,2         | 1,1         | 1,1         | 0,8         | 0,8         | 0,8         | 0,8         |
| davon Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Finanzverbindlichkeiten (gesamt)             | 14,5        | 7,5         | 4,7         | 0,8         | 0,8         | 0,8         | 0,8         |
| davon kurzfristige Finanzverbindlichkeiten   | 0,4         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen     | 1,1         | 1,3         | 1,2         | 1,1         | 1,2         | 1,0         | 1,1         |
| Sonstige Verbindlichkeiten                   | 2,6         | 4,2         | 4,8         | 5,4         | 5,4         | 5,4         | 5,4         |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                     | <b>18,3</b> | <b>14,0</b> | <b>11,8</b> | <b>8,1</b>  | <b>8,2</b>  | <b>8,0</b>  | <b>8,1</b>  |
| <b>Bilanzsumme (Passiva)</b>                 | <b>51,0</b> | <b>38,8</b> | <b>32,5</b> | <b>30,9</b> | <b>34,8</b> | <b>37,4</b> | <b>40,4</b> |

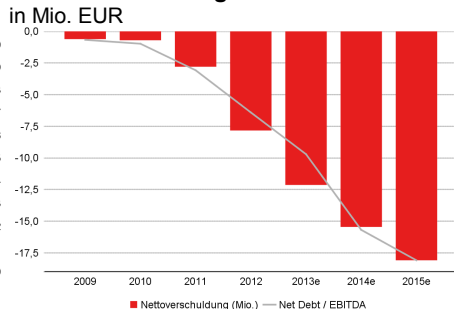
**Kennzahlen**

|                                      | 2009    | 2010    | 2011    | 2012     | 2013e    | 2014e    | 2015e    |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Kapitaleffizienz</b>              |         |         |         |          |          |          |          |
| Operating Assets Turnover            | 3,1 x   | 3,0 x   | 3,3 x   | 4,1 x    | 5,4 x    | 6,5 x    | 6,9 x    |
| Capital Employed Turnover            | 0,4 x   | 0,6 x   | 0,8 x   | 0,9 x    | 1,0 x    | 0,9 x    | 0,9 x    |
| ROA                                  | 1,4 %   | -34,5 % | -20,6 % | 12,4 %   | 22,6 %   | 15,9 %   | 15,8 %   |
| <b>Kapitalverzinsung</b>             |         |         |         |          |          |          |          |
| ROCE (NOPAT)                         | 1,7 %   | -28,8 % | -11,0 % | 16,6 %   | 26,5 %   | 19,1 %   | 19,5 %   |
| ROE                                  | 1,2 %   | -29,1 % | -18,0 % | 9,9 %    | 16,0 %   | 10,0 %   | 9,2 %    |
| Adj. ROE                             | 1,2 %   | -29,1 % | -18,0 % | 9,9 %    | 16,0 %   | 10,0 %   | 9,2 %    |
| <b>Bilanzqualität</b>                |         |         |         |          |          |          |          |
| Nettoverschuldung                    | -0,6    | -0,7    | -2,8    | -7,8     | -12,1    | -15,4    | -18,1    |
| Nettofinanzverschuldung              | -0,6    | -0,7    | -2,8    | -7,8     | -12,1    | -15,4    | -18,1    |
| Net Gearing                          | -1,9 %  | -2,8 %  | -13,5 % | -34,4 %  | -45,6 %  | -52,5 %  | -56,0 %  |
| Net Fin. Debt / EBITDA               | -13,8 % | -20,4 % | -63,3 % | -131,6 % | -199,0 % | -321,8 % | -371,0 % |
| Buchwert je Aktie                    | 18,7    | 14,5    | 12,0    | 13,2     | 15,5     | 17,1     | 18,7     |
| Buchwert je Aktie (bereinigt um iAV) | 3,2     | 1,6     | 1,1     | 3,4      | 5,6      | 7,1      | 8,5      |

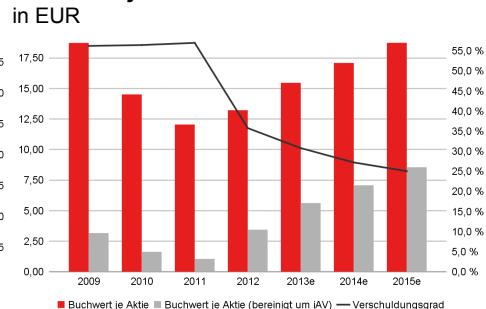
**Entwicklung ROCE**



**Nettoverschuldung**



**Buchwert je Aktie**



Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

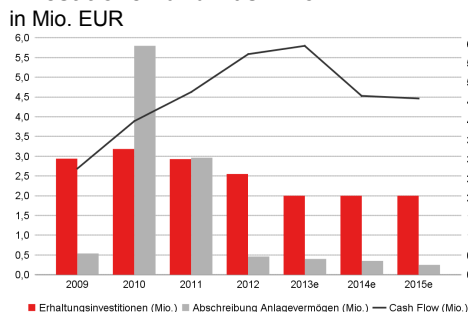
**Cash flow**

| In EUR Mio.                                      | 2009         | 2010        | 2011        | 2012        | 2013e       | 2014e       | 2015e       |
|--|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag                    | -0,2         | -5,3        | -1,3        | 3,1         | 3,9         | 2,8         | 2,8         |
| Abschreibung Anlagevermögen                      | 0,5          | 5,8         | 3,0         | 0,5         | 0,4         | 0,4         | 0,3         |
| Amortisation Goodwill                            | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände   | 2,3          | 3,1         | 3,1         | 2,5         | 1,7         | 1,5         | 1,5         |
| Veränderung langfristige Rückstellungen          | 0,1          | 0,9         | 0,0         | -0,4        | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen | 0,1          | -0,4        | 0,0         | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow</b>                                 | <b>2,8</b>   | <b>4,0</b>  | <b>4,8</b>  | <b>5,7</b>  | <b>6,0</b>  | <b>4,7</b>  | <b>4,6</b>  |
| Veränderung Vorräte                              | 0,0          | 0,0         | -0,2        | 0,1         | 0,1         | 0,0         | 0,0         |
| Veränderung Forderungen aus L+L                  | 1,9          | -0,5        | 1,0         | 0,1         | 0,3         | 0,9         | 0,0         |
| Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen     | -1,6         | 1,4         | -0,5        | -0,6        | 0,1         | -0,2        | 0,1         |
| Veränderung sonstige Working Capital Posten      | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Veränderung Working Capital (gesamt)             | 0,3          | 0,9         | 0,4         | -0,4        | 0,4         | 0,7         | 0,1         |
| <b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>        | <b>3,1</b>   | <b>5,0</b>  | <b>5,1</b>  | <b>5,3</b>  | <b>6,4</b>  | <b>5,4</b>  | <b>4,7</b>  |
| Investitionen in iAV                             | -2,7         | -3,0        | -2,7        | -2,5        | -1,8        | -1,8        | -1,8        |
| Investitionen in Sachanlagen                     | -0,3         | -0,2        | -0,1        | -0,1        | -0,3        | -0,2        | -0,3        |
| Zugänge aus Akquisitionen                        | -4,7         | -7,2        | -3,0        | -1,4        | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Finanzanlageninvestitionen                       | -2,3         | 3,9         | 1,1         | 0,9         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Erlöse aus Anlageabgängen                        | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>       | <b>-10,0</b> | <b>-6,5</b> | <b>-4,7</b> | <b>-3,1</b> | <b>-2,1</b> | <b>-2,0</b> | <b>-2,1</b> |
| Veränderung Finanzverbindlichkeiten              | -0,1         | -0,4        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Dividende Vorjahr                                | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Erwerb eigener Aktien                            | -0,5         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Kapitalmaßnahmen                                 | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Sonstiges  | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>      | <b>-0,5</b>  | <b>-0,4</b> | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  |
| Veränderung liquide Mittel                       | -7,4         | -2,0        | 0,4         | 2,1         | 4,3         | 3,3         | 2,6         |
| Effekte aus Wechselkursänderungen                | -0,1         | -0,1        | 0,1         | -0,1        | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Endbestand liquide Mittel</b>                 | <b>7,7</b>   | <b>5,6</b>  | <b>6,1</b>  | <b>8,1</b>  | <b>12,5</b> | <b>15,8</b> | <b>18,4</b> |

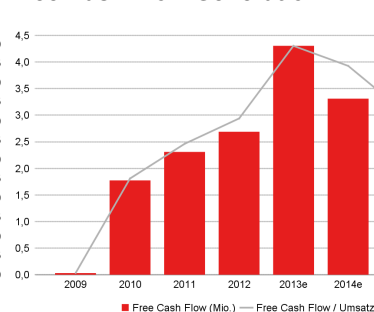
**Kennzahlen**

|   | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013e   | 2014e   | 2015e   |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Kapitalfluss</b>                     |         |         |         |         |         |         |         |
| Free Cash Flow                          | 0,0     | 1,8     | 2,3     | 2,7     | 4,3     | 3,3     | 2,6     |
| Free Cash Flow / Umsatz                 | 0,2 %   | 12,4 %  | 16,9 %  | 20,1 %  | 29,5 %  | 26,9 %  | 21,1 %  |
| Free Cash Flow Potential                | 0,8     | -2,5    | 0,3     | 3,2     | 4,5     | 3,2     | 3,1     |
| Free Cash Flow / Umsatz                 | 0,2 %   | 12,4 %  | 16,9 %  | 20,1 %  | 29,5 %  | 26,9 %  | 21,1 %  |
| Free Cash Flow / Jahresüberschuss       | 7,8 %   | -21,2 % | -56,4 % | 124,3 % | 108,8 % | 118,0 % | 93,0 %  |
| Zinserträge / Avg. Cash                 | 3,4 %   | 3,3 %   | 1,4 %   | 0,8 %   | 0,6 %   | 0,7 %   | 0,6 %   |
| Zinsaufwand / Avg. Debt                 | 5,9 %   | 6,5 %   | 5,7 %   | 12,5 %  | 0,0 %   | 0,0 %   | 0,0 %   |
| <b>Verwaltung von Finanzmitteln</b>     |         |         |         |         |         |         |         |
| Investitionsquote                       | 21,9 %  | 22,2 %  | 20,5 %  | 19,5 %  | 14,3 %  | 16,6 %  | 16,4 %  |
| Maint. Capex / Umsatz                   | 21,2 %  | 22,3 %  | 21,4 %  | 19,1 %  | 13,7 %  | 16,3 %  | 16,0 %  |
| CAPEX / Abschreibungen                  | 107,0 % | 35,8 %  | 46,2 %  | 87,3 %  | 104,6 % | 110,6 % | 117,1 % |
| Avg. Working Capital / Umsatz           | 16,9 %  | 25,0 %  | 27,1 %  | 24,2 %  | 18,6 %  | 17,5 %  | 14,0 %  |
| Forderungen LuL / Verbindlichkeiten LuL | 376,6 % | 390,2 % | 378,4 % | 341,2 % | 300,0 % | 270,0 % | 245,5 % |
| Vorratsumschlag                         | 3,5 x   | 8,0 x   | 2,8 x   | 3,0 x   | 7,0 x   | 5,9 x   | 6,3 x   |
| Receivables collection period (Tage)    | 111     | 131     | 118     | 107     | 90      | 80      | 79      |
| Payables payment period (Tage)          | 891     | 697     | 599     | 780     | 622     | 618     | 642     |
| Cash conversion cycle (Tage)            | -757    | -635    | -424    | -621    | -558    | -543    | -571    |

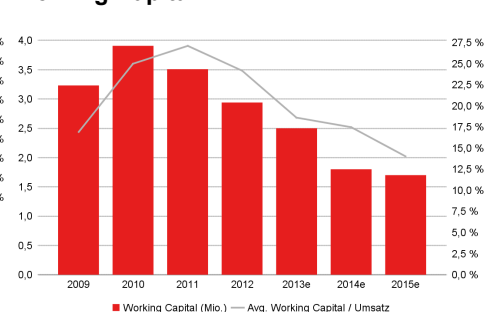
**Investitionen und Cash Flow**



**Free Cash Flow Generation**



**Working Capital**



Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

**RECHTSHINWEIS / DISCLAIMER**

Dieser Research Report wurde von der Warburg Research GmbH, einer Tochter der M.M.Warburg & CO KGaA, erstellt; und wird von der M.M.Warburg & CO KGaA weitergegeben; er enthält ausgewählte Informationen und erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Analyse stützt sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten ("die 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 KGaA oder der Warburg Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg Research GmbH haften nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernehmen M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg Research GmbH keine Haftung für in diesen Analysen 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 Analyse mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. M.M.Warburg & 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 Analyse im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der M.M.Warburg & CO KGaA und der Warburg Research GmbH auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haften M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg Research GmbH für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung von M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg Research GmbH auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt. Die Analyse 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 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 Analyse 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 § 34B ABS. 1 WPHG UND FINANV**

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, Peer-Gruppen- Vergleich oder Sum-of-the-parts-Modell. 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.

Die Warburg Research GmbH hat gemäß § 5 Abs. 4 der FinAnV zusätzliche interne und organisatorische Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Hierzu zählen unter anderem die räumliche Trennung der Warburg Research GmbH von M.M.Warburg & CO KGaA und die Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen. Dadurch wird der Austausch von Informationen verhindert, die Interessenkonflikte von Warburg Research 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 KGaA oder eines Unternehmens des Warburg-Verbunds.

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

M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg Research GmbH unterliegen der Aufsicht durch die BaFin – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

**QUELLEN**

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



Gemäß § 34b WpHG und FinAnV besteht u.a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere vermutet, wenn das die Analyse erstellende Unternehmen ...

- 1- ... oder mit diesem verbundene Unternehmen an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine **Beteiligung** von mehr als **5%** halten
- 2- ... oder mit diesem verbundene Unternehmen innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines **Konsortiums** für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt waren, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind
- 3- ... oder mit diesem verbundene Unternehmen die **Wertpapiere** des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages **betreuen**
- 4- ... oder mit diesem verbundene Unternehmen in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages **Investmentbanking-Dienstleistungen** für das analysierten Unternehmen ausgeführt haben, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen hervorging. Die Warburg Research GmbH bezieht eine indirekte Vergütung aus Investmentbanking-Geschäften von M.M.Warburg & CO KGaA.
- 5- ... mit dem analysierten Unternehmen eine **Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse** getroffen hat
- 6- ... oder mit diesem verbundene Unternehmen, **regelmäßig** Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate **handeln**
- 7- ... oder der für dieses Unternehmen zuständige Analyst **sonstige bedeutende finanzielle Interessen** im Bezug auf das analysierte Unternehmen haben, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen

| Unternehmen             | Disclosure | Link zu historischen Kurszielen und Ratingänderungen (letzte 12 Monate)   |
|-------------------------|------------|---|
| MeVis Medical Solutions | 3, 5, 6, 7 | <a href="http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer_de/DE000A0LBFE4.htm">http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer_de/DE000A0LBFE4.htm</a> |

## ANLAGEEMPFEHLUNG

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

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

## WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG

| Empfehlung       | Anzahl Unternehmen | % des Universums |
|------------------|--------------------|------------------|
| Kaufen           | 89                 | 45               |
| Halten           | 91                 | 46               |
| Verkaufen        | 15                 | 8                |
| Empf. ausgesetzt | 3                  | 2                |
| <b>Gesamt</b>    | <b>198</b>         | <b>100</b>       |

## WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG ...

... unter Berücksichtigung nur der Unternehmen, für die veröffentlichungspflichtige Informationen gemäß § 34b WpHG und FinAnV vorliegen.

| Empfehlung       | Anzahl Unternehmen | % des Universums |
|------------------|--------------------|------------------|
| Kaufen           | 72                 | 51               |
| Halten           | 62                 | 44               |
| Verkaufen        | 6                  | 4                |
| Empf. ausgesetzt | 2                  | 1                |
| <b>Gesamt</b>    | <b>142</b>         | <b>100</b>       |

## KURS- UND EMPFEHLUNGSHISTORIE [MEVIS MEDICAL SOLUTIONS] AM [06.03.2014]



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.

**RESEARCH**

|  |  |
|--|--|
| <b>Roland Rapelius</b><br>Head of Research         | +49 40 309537-220<br>rrapelius@warburg-research.com    |
| <b>Henner Rüschemier</b><br>Head of Research       | +49 40 309537-270<br>hrueschmeier@warburg-research.com |
| <b>Christian Cohrs</b><br>Engineering, Logistics   | +49 40 309537-175<br>ccohrs@warburg-research.com       |
| <b>Felix Ellmann</b><br>Software, IT               | +49 40 309537-120<br>fellmann@warburg-research.com     |
| <b>Jörg Philipp Frey</b><br>Retail, Consumer Goods | +49 40 309537-258<br>jfrey@warburg-research.com        |
| <b>Harald Hof</b><br>Medtech                       | +49 40 309537-125<br>hhof@warburg-research.com         |
| <b>Ulrich Huwald</b><br>Health Care, Pharma        | +49 40 309537-255<br>uhuwald@warburg-research.com      |
| <b>Thilo Kleibauer</b><br>Retail, Consumer Goods   | +49 40 309537-257<br>tkleibauer@warburg-research.com   |
| <b>Torsten Klingner</b><br>Real Estate             | +49 40 309537-260<br>tklingner@warburg-research.com    |
| <b>Eggert Kuls</b><br>Engineering                  | +49 40 309537-256<br>ekuls@warburg-research.com        |
| <b>Frank Laser</b><br>Construction, Industrials    | +49 40 309537-235<br>flaser@warburg-research.com       |

|   |  |
|---|--|
| <b>Andreas Pläsier</b><br>Banks, Financial Services | +49 40 309537-246<br>aplaesier@warburg-research.com  |
| <b>Malte Rätther</b><br>Technology, Telco, Internet | +49 40 309537-185<br>mraether@warburg-research.com   |
| <b>Jochen Reichert</b><br>Telco, Internet, Media    | +49 40 309537-130<br>jreichert@warburg-research.com  |
| <b>Christopher Rodler</b><br>Utilities              | +49 40 309537-290<br>crodler@warburg-research.com    |
| <b>Malte Schaumann</b><br>Technology                | +49 40 309537-170<br>mschaumann@warburg-research.com |
| <b>Susanne Schwartze</b><br>Telco, Internet, Media  | +49 40 309537-155<br>sschwartze@warburg-research.com |
| <b>Oliver Schwarz</b><br>Chemicals, Agriculture     | +49 40 309537-250<br>oschwarz@warburg-research.com   |
| <b>Marc-René Tonn</b><br>Automobiles, Car Suppliers | +49 40 309537-259<br>mtonn@warburg-research.com      |
| <b>Björn Voss</b><br>Steel, Car Suppliers           | +49 40 309537-254<br>bvoss@warburg-research.com      |
| <b>Andreas Wolf</b><br>Software, IT                 | +49 40 309537-140<br>awolf@warburg-research.com      |
| <b>Stephan Wulf</b><br>Utilities                    | +49 40 309537-150<br>swulf@warburg-research.com      |

**SALES**

|  |  |
|--|--|
| <b>Holger Nass</b><br>Head of Equity Sales, USA          | +49 40 3282-2669<br>hnass@mmwarburg.com        |
| <b>Klaus Schilling</b><br>Dep. Head of Equity Sales, GER | +49 40 3282-2664<br>kschilling@mmwarburg.com   |
| <b>Christian Alisch</b><br>Scandinavia, Spain            | +49 40 3282-2667<br>calisch@mmwarburg.com      |
| <b>Tim Beckmann</b><br>United Kingdom                    | +49 40 3282-2665<br>tbeckmann@mmwarburg.com    |
| <b>Matthias Fritsch</b><br>United Kingdom                | +49 40 3282-2696<br>mfritsch@mmwarburg.com     |
| <b>Marie-Therese Grübner</b><br>France                   | +49 40 3282-2630<br>mgruebner@mmwarburg.com    |
| <b>Ömer Güven</b><br>Germany                             | +49 40 3282-2633<br>ogueven@mmwarburg.com      |
| <b>Michael Kriszun</b><br>United Kingdom                 | +49 40 3282-2695<br>mkriszun@mmwarburg.com     |
| <b>Marc Niemann</b><br>Germany                           | +49 40 3282-2660<br>mniemann@mmwarburg.com     |
| <b>Dirk Rosenfelder</b><br>Austria, Switzerland          | +49 40 3282-2692<br>drosenfelder@mmwarburg.com |
| <b>Philipp Stumpfegger</b><br>Australia, United Kingdom  | +49 40 3282-2635<br>pstumpfegger@mmwarburg.com |

**SALES TRADING**

|  |   |
|--|---|
| <b>Oliver Merckel</b><br>Head of Sales Trading | +49 40 3282-2634<br>omerckel@mmwarburg.com    |
| <b>Gudrun Bolsen</b><br>Sales Trading          | +49 40 3282-2679<br>gbolsen@mmwarburg.com     |
| <b>Michael Ilgenstein</b><br>Sales Trading     | +49 40 3282-2700<br>milgenstein@mmwarburg.com |
| <b>Bastian Quast</b><br>Sales Trading          | +49 40 3282-2701<br>bquast@mmwarburg.com      |
| <b>Thekla Struve</b><br>Sales Trading          | +49 40 3282-2668<br>tstruve@mmwarburg.com     |
| <b>Jörg Treptow</b><br>Sales Trading           | +49 40 3262-2658<br>jtreptow@mmwarburg.com    |
| <b>Jan Walter</b><br>Sales Trading             | +49 40 3262-2689<br>jwalter@mmwarburg.com     |
| <b>Katharina Merkel</b><br>Roadshow/Marketing  | +49 40 3282-2694<br>kmerckel@mmwarburg.com    |

**MACRO RESEARCH**

|   |  |
|---|--|
| <b>Carsten Klude</b><br>Macro Research                  | +49 40 3282-2572<br>cklude@mmwarburg.com       |
| <b>Matthias Thiel</b><br>Macro Research                 | +49 40 3282-2401<br>mthiel@mmwarburg.com       |
| <b>Dr. Christian Jasperneite</b><br>Investment Strategy | +49 40 3282-2439<br>cjasperneite@mmwarburg.com |

**Our research can be found under:**

|                  |                                      |            |                           |
|------------------|--------------------------------------|------------|---------------------------|
| Warburg Research | research.mmwarburg.com/en/index.html | Thomson    | www.thomson.com           |
| Bloomberg        | MMWA GO                              | Reuters    | www.knowledge.reuters.com |
| FactSet          | www.factset.com                      | Capital IQ | www.capitaliq.com         |

**For access please contact:**

|   |  |   |   |
|---|--|---|---|
| <b>Andrea Schaper</b><br>Sales Assistance | +49 40 3282-2632<br>aschaper@mmwarburg.com | <b>Kerstin Muthig</b><br>Sales Assistance | +49 40 3282-2703<br>kmuthig@mmwarburg.com |
|---|--|---|---|