



**Independent Research**

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH



# MOLOGEN AG



**Bitte lesen Sie den Hinweis zur Erstellung dieses Dokumentes, die Haftungserklärung, die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die Pflichtangaben zu § 34b Wertpapierhandelsgesetz am Ende dieses Dokumentes. Diese Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Finanzinstrumente auf Eigenrechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen.**

**Kostendisziplin verringert Cash burn****Vorlage der 9M-Zahlen 2008**

- ⇒ Der Umsatz lag in 9M 2008 bei 0,1 (0,1) Mio. Euro. Positiv werten wir die Kostendisziplin. Das EBIT war mit -4,8 (-4,4) Mio. Euro leicht schlechter als im Vorjahr. Auf vergleichbarer Basis (ohne Sonderertrag) fiel der Verlust jedoch niedriger aus. Auf Nettoebene verblieb ein Verlust von -4,6 (-4,2) Mio. Euro. Erfreulich entwickelte sich die Cash burn Rate. Sie lag in 9M 2008 bei 0,4 (unsere Prognose: 0,6) Mio. Euro pro Monat.
- ⇒ MOLOGEN hat in Q3 2008 weitere Fortschritte in der klinischen Studie (Phase I) für das Krebspräparat MGN1703 erzielt. Die Phase IIa-Studie wird Anfang 2009e beginnen und noch in H2 2009e abgeschlossen. Das wäre ein wichtiger Schritt, da er die Verpartnerung des Präparats und die Vereinbarung einer ersten Upfront-Zahlung ermöglicht. Zudem wird MOLOGEN ab Mitte 2009e die Phase IIb-Studie beginnen.
- ⇒ Für MGN1601 (zellbasierte Gentherapie gegen Nierenzellkrebs) bereitet MOLOGEN derzeit eine zulassungsrelevante klinische Studie der Phase I/II in Europa vor. Allerdings erfolgen hier die Fortschritte bei den indischen und chinesischen Partnern langsamer als geplant. Daher rechnen wir damit, dass sich die vom chinesischen Partner zu erbringende Meilensteinzahlung i.H.v. 1 Mio. Euro in das Jahr 2010e (zuvor: 2008e) verschiebt. Solche Verzögerungen sind nicht ungewöhnlich. Als für MOLOGEN deutlich entscheidender erachten wir das Vorankommen bei dem Krebsmittel MGN1703.
- ⇒ Wir passen unsere EpS-Prognosen für 2008e und 2009e auf -0,73 (alt: -0,84) Euro bzw. -0,52 (alt: -0,89) Euro an. Der Aktienkursrückgang reflektiert u.E. die momentane Unsicherheit über die Refinanzierungskraft der Biotechnologiebranche. Dies ist nicht unberechtigt. Auf Basis der derzeitigen Cash burn Rate verfügt MOLOGEN noch für 10 Monate über ausreichend Liquidität. Bisher ist es dem Unternehmen immer gelungen, Gelder einzuwerben, wozu auch die Aktionärsstruktur (u.a. Deutscher Ring, Salvator) beitragen sollte. Wir bestätigen bei einem Kursziel von 14,70 (alt: 13,60) Euro unser Kaufen-Votum.

**MOLOGEN AG 4)****Votum: Kaufen**alt: -  
vom: -

<b>Kursziel</b> (in Euro) (6 Monate)	<b>14,70</b>
Kurs (Xetra) (in Euro)	4,75
14.11.2008 15:14 Uhr	
Kurspotenzial	209,47%

**Unternehmensdaten**

Land	GE
Branche	Biotechnologie
Segment	General Standard
ISIN	DE0006637200
Reuters	MGNG.DE
Bloomberg	MGN
Internet	www.mologen.com

**Aktiendaten**

Aktienanzahl (in Mio. Stück)	9,378
Freefloat	61,80%
Marktkapitalisierung (in Mio Euro)	44,5
∅ Tagesumsatz	11.325
52W Hoch 06.06.2008	8,30 Euro
52W Tief 14.11.2008	4,03 Euro
Beta	1,5
Volatilität (60 Tage)	85,28

**Bewertungsmultiplikatoren**

	EV/Umsatz	EV/EBIT	KGV	Div. Rendite
2006	13,0	162,8	115,5	0,0%
2007	350,2	neg.	neg.	0,0%
2008e	402,5	neg.	neg.	0,0%
2009e	3,5	neg.	neg.	0,0%
2010e	3,6	neg.	neg.	0,0%

**Performance (in %)**

	1M	3M	6M	12M
absolut	-20,8	-32,1	-35,3	-16,2
relativ ggü.:				
DAX	-17,7	-4,9	0,7	38,6
CDAX	-15,5	-1,0	3,2	25,7

**Index-Gewichtung**

CDAX	0,006%
------	--------



RL	Gj	Umsatz	EBIT	EBT	JÜ	EpS
IFRS	2006	5.227	417	617	611	0,07
IFRS	2007	150	-6.290	-5.986	-5.986	-0,65
IFRS	2008e	100	-6.936	-6.776	-6.780	-0,73
IFRS	2009e	11.420	-4.796	-4.846	-4.850	-0,52
IFRS	2010e	11.260	-13.870	-13.970	-13.974	-1,50
CAGR 2006 - 2010e		21,1%	-	-	-	-

Zahlen in Tsd. Euro außer EpS (in Euro), hist. KGVs auf Jahresdurchschnittskursen

Ersteller: S. Röhle (Analyst)

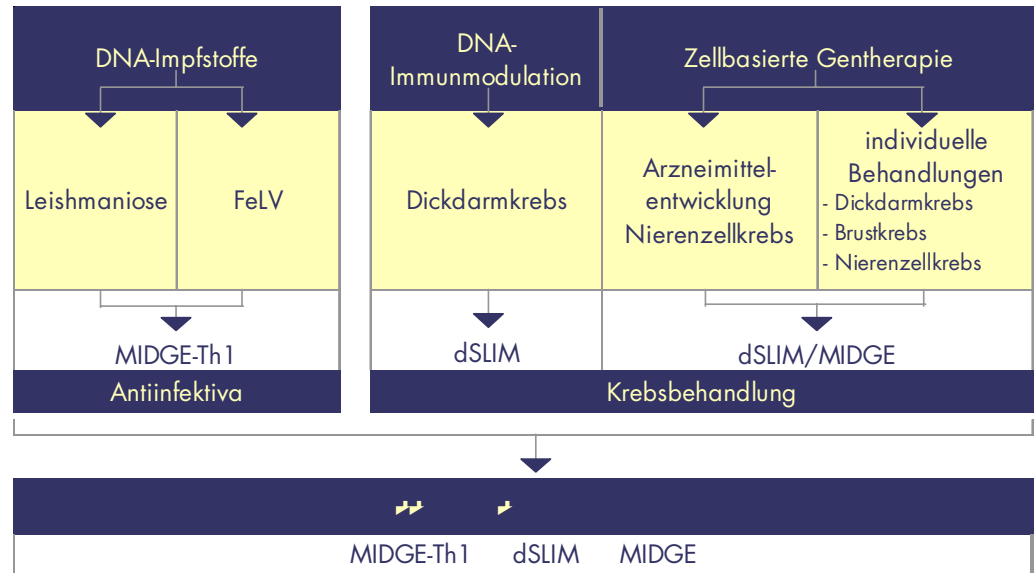


*Entwicklung innovativer Präparate zur Behandlung von Krebs und Infektionskrankungen*

MOLOGEN ist ein Biotechnologieunternehmen mit Sitz in Berlin, das auf die Behandlung von bisher nicht oder nur unzureichend behandelbaren Krankheiten der Indikationsgebiete Krebs und Infektionserkrankungen (Tier und Mensch) spezialisiert ist. Im Speziellen entwickelt MOLOGEN DNA-basierte Impfstoffe und Therapeutika zur Vorbeugung und Behandlung. Die Basis der Therapien bilden zwei von MOLOGEN selbstentwickelte und patentierte Technologien: MIDGE (Minimalistic Immunologically Defined Gene Expression) und dSLIM (double Stem Loop Immuno Modulator). Beide Technologien verbindet, dass sie DNA-Strukturen (Desoxyribonukleinsäure, der Träger genetischer Informationen bei allen Lebewesen) verwenden, die als Medikament in der Therapie eingesetzt werden. MIDGE funktioniert dabei als Genfähre, die sich durch eine sehr geringe Größe und eine sehr hohe Spezifität genetischer Information von anderen Vektoren (u.a. virale Vektoren, Plasmidvektoren) unterscheidet und durch Studienergebnisse belegt eine sehr hohe Sicherheit und Effizienz aufweist. Im Bereich der Antiinfektiva fungiert MIDGE als Basis für einen DNA-Impfstoff (MIDGE-TH1), der im Körper eine spezifische zelluläre und humorale Immunantwort gegen Viren, Bakterien oder Parasiten erzeugt und diese damit zerstört. dSLIM ist ein von MOLOGEN entwickelter DNA-basierter Immunmodulator und TLR9 Agonist, der eine Aktivierung des Immunsystems auslöst und damit eine körpereigene Abwehrreaktion auf Krebszellen bewirkt. Der Einsatz von dSLIM und MIDGE erfolgt je nach Therapiegebiet jeweils einzeln oder in Kombination.

Die Gesellschaft beschäftigt derzeit 44 Mitarbeiter, davon 31 in Forschung und Entwicklung und 8 in der Verwaltung sowie 5 Aushilfen.

*Plattformtechnologien*



Quelle: MOLOGEN AG



Erste klinische Test werden für zellbasierte Gentherapie vorbereitet

Für den Wirkstoff MGN1601 (zellbasierte Gentherapie gegen Nierenzellenkrebs) bereitet MOLOGEN derzeit eine zulassungsrelevante klinische Studie der Phase I/II in Europa vor. Das Präparat wurde bereits an indische und chinesische Partner auslizenziert und soll in den beiden Ländern in Krankenhäusern zum Einsatz kommen, um die Wirksamkeit zu bestätigen. Die zellbasierte Gentherapie stellt unseres Erachtens eine innovative Technologie dar. Allerdings sehen wir in dem DNA-Immunmodulator MGN1703 hinsichtlich der adressierten Patientenzahl, der Einfachheit der Anwendung und den zu erwartenden Umsätzen ein deutlich höheres Potenzial.

Verzögerungen bei MGN 1601 in China...

Die vorgelegten Zahlen waren vor allem mit Blick auf die Kostenseite besser als erwartet. Allerdings schreitet die Anzahl der Patienten in Indien und China, die mit der zellbasierten Gentherapie behandelt werden, langsamer voran als gedacht. Infolgedessen rechnen wir damit, dass sich die vom chinesischen Partner zu erbringenden Meilensteinzahlungen i.H.v. 1 Mio. Euro (Erteilung der Behandlungserlaubnis in China) in das Jahr 2010e (zuvor: 2008e; eventuell auch früher in 2009e) verschieben wird. Vergleichbares gilt für eine Meilensteinzahlung, die MOLOGEN für seinen Leishmaniose-Wirkstoff für Hunde erhalten soll. Diese Verzögerungen sind im Biotechnologiebereich nicht ungewöhnlich. Die Zulassung des Leishmaniose-Wirkstoffs wird sich laut MOLOGEN trotz der später erfolgende Meilensteinzahlung wohl nicht verzögern. Entscheidend ist aus unserer Sicht, dass MOLOGEN bei der Phase I-Studie für das wichtige Krebsmedikament MGN1703 gut vorankommt und wir 2009e erste, größere Upfront-Zahlungen im Zuge der Auslizenzierung einzelner Indikationen erwarten. Dem gegenüber tritt die spätere Meilensteinzahlung für die zellbasierte Gentherapie aus China in den Hintergrund.

...können durch Fortschritt bei dSLIM in den Hintergrund treten

Leichte Änderungen unserer Schätzungen

Wir passen in Folge der verringerten Umsatz- aber auch verbesserten Kostenbasis unsere Umsatzprognose für 2008e auf 100 (alt: 1.520) Tsd. Euro an. Bei einem EBIT von -6.936 (alt: -7.976) Tsd. Euro erwarten wir ein Nettoergebnis von -6.780 (alt: -7.820) Euro. Das entspricht einem EpS von -0,73 (alt: -0,84) Euro. Für 2009e prognostizieren wir nun ein EpS von -0,52 (alt: -0,89) Euro.

	Tsd. Euro 31. Dez. IFRS			
	alt	neu	alt	neu
ggü. Vorjahr in %	913%	-97%	601%	11320%
in % vom Umsatz	neg.	neg.	neg.	neg.
in % vom Umsatz	neg.	neg.	neg.	neg.

Quelle: Independent Research




---

**Modellbeschreibung: DCF-Bewertung MOLOGEN AG**


---

Zur Bewertung der MOLOGEN AG haben wir ein DCF-Modell aufgesetzt. Im Rahmen dieses Modells haben wir eine zweistufige Bewertung vorgenommen. Phase I berücksichtigt unsere detaillierten Prognosen aus der Gewinn- und Verlustrechnung bis 2017e. Für die Phase II (nach 2017e) gehen wir konservativ von keinem weiteren Wachstum des Free Cash Flows (FCF) aus. Neben den Umsatz- und Ergebnisbeiträgen der dSLIM-Technologie fließen in das DCF-Modell auch Royalties aus der Auslizenzierung des Leishmaniose-Impfstoffs (vet.) und von uns geschätzte Erlöse aus den Behandlungen der zellbasierten Gentherapie (Prämisse: Behandlungserlaubnis in China) mit ein.

Unser Modell basiert auf der Annahme, dass MOLOGEN alle vier dSLIM-Indikationen (CRC, NSCLC, BC und RCC) nach Phase II auslizenzieren wird. Die Vorauszahlungen schätzen wir auf 10 Mio. Euro, die Meilensteinzahlungen für Phase III auf 5 Mio. Euro bzw. auf 15 Mio. Euro bei Zulassung. Die Royalties aus den vier dSLIM-Indikationen schätzen wir auf 10% (Ausnahme dSLIM-CRC: 12,5%). Andere eventuelle Lizenzierungserlöse haben wir auf Grund der Unsicherheit über ihren tatsächlichen Eintritt in der Bewertung unberücksichtigt gelassen.

---

**Modellparameter**


---

Wir halten an den Modell-Parametern unserer Anfangsbewertung fest. Der risikofreie Zins wird mit 4,5% angenommen. Die Risikoprämie auf das Eigenkapital beläuft sich auf 10,0%, beim Fremdkapital rechnen wir mit 8,0%. Darüber hinaus unterstellen wir ein Beta von 1,5. Hinsichtlich der langfristigen Bilanzstruktur gehen wir von einem Anteil des Eigenkapitals von 70% und des Fremdkapitals von 30% aus. Anhand der Prämissen ergibt sich ein WACC von 17,5%.

Basierend auf den zuvor genannten Annahmen beläuft sich der Marktwert des Eigenkapitals des Unternehmens neu auf 137,5 (alt: 127,1) Mio. Euro. Bei einer ausstehenden Anzahl von 9,317 Millionen Aktien beläuft sich der faire Wert je Aktie damit auf 14,76 (alt: 13,64) Euro. Die Abweichung zu unserem letzten errechneten fairen Wert resultiert einerseits aus der in unseren Schätzungen reduzierten Kostenbasis. Dem gegenüber steht ein negativer Effekt aus der Abnahme der liquiden Mittel (-1,3 Mio. Euro bzw. -0,14 Euro je Aktie) sowie ein positiver Effekt durch den seit dem letzten Bewertungsstichtag fortgeschrittenen Abzinsungszeitpunkt (+0,61 Euro je Aktie). Im Ergebnis lautet unser neues Kursziel 14,70 (alt: 13,60) Euro. Das Votum ist unverändert Kaufen.

---

**Kursziel: 14,70 (alt: 13,60) Euro; Votum: Kaufen**


---

Umsatz										
Umsatzwachstum	150%	11320%	-1%	141%	29%	77%	62%	4%	32%	7%
EBIT-Marge	neg.	neg.	neg.	22,6%	59,0%	68,4%	73,3%	72,2%	74,0%	73,3%
- Ertragsteuern	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,3	-8,5	-22,1	-22,5	-30,5	-32,2
+ Abschreibungen	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8
+/- Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	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	0,0	0,0	0,0
-/+ Investitionen in das Nettoumlaufvermögen	-1,0	-1,0	-1,0	-1,2	-1,1	-1,9	-3,0	-3,1	-4,1	-4,4
-/+ Investitionen in das Anlagevermögen	-0,8	-0,8	-1,0	-1,0	-1,2	-2,2	-3,5	-3,6	-4,8	-5,1
Summe Barwerte	56,8									
Terminalwert	76,4									
										in % vom Gesamtwert: 57%
Wert des operativen Geschäfts (Mio. EUR)	133,2									
+ Liquide Mittel (Mio. EUR)	4,3									
- Finanzverschuldung (Mio. EUR)	0,0									
	9,317									

**Modell-Parameter / Entity DCF Modell:**

Langfristige Bilanzstruktur ->	Eigenkapital:	70%	Fremdkapital:	30%	
risikofreie Rendite:	4,5%	Beta:	1,5	Risikoprämie FK:	8,0%
		Risikoprämie:	10,0%	Tax shield:	0,0%
		Zins EK:	19,7%	Zins FK:	12,5%
<b>Wachstumsr. FCF:</b>		<b>WACC :</b>		<b>Datum:</b>	

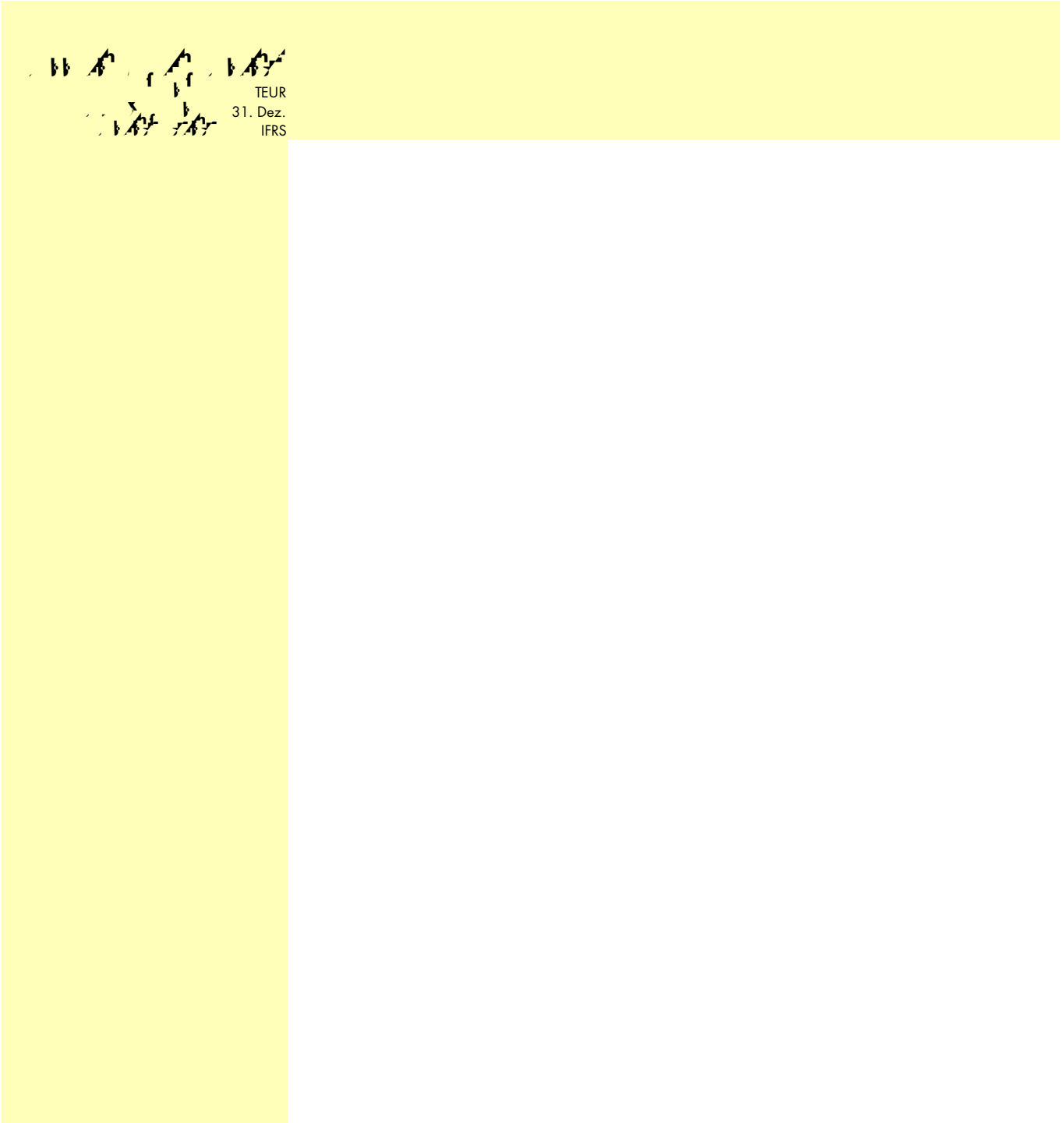
Quelle: Independent Research

Sensitivitätsanalyse

Um zu zeigen wie sich der Unternehmenswert in Abhängigkeit des Wachstums des Free Cash Flow in der Phase II und des Diskontierungssatzes (WACC) entwickelt, haben wir eine Sensitivitätsanalyse vorgenommen.

		17,0%	17,5%	18,0%	18,5%
0,0%	15,67	13,91	13,11		
0,5%	15,98	14,16	13,34		
1,0%	16,32	14,43	13,59		
1,5%	16,67	14,72	13,85		

Quelle: Independent Research



TEUR  
31. Dez.  
IFRS

## Disclaimer



- Kaufen:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
- Akkumulieren:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Reduzieren:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Verkaufen:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust von mindestens 15% aufweisen.



Dieses Dokument ist von der Independent Research GmbH unabhängig von den genannten Emittenten erstellt worden. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Prognosen sind allein diejenigen der Independent Research GmbH. Die Informationen und Meinungen sind datumsbezogen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

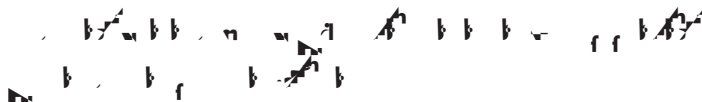
Die Independent Research GmbH hat den Inhalt dieses Dokumentes erstellt auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen, die als zuverlässig gelten, diese aber nicht unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung hierdurch impliziert. Der Empfänger dieses Dokumentes sollte sich auf diese Informationen oder Meinungen nicht verlassen. Die Independent Research GmbH übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung dieses Dokumentes oder der darin enthaltenen Angaben oder der sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß genehmigten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokumentes.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch bildet dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art.

Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Wertpapiere auf Eigenrechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument unterliegt dem Urheberrecht der Independent Research GmbH; es darf weder als Ganzes noch teilweise reproduziert werden oder an eine andere Person weiterverteilt werden. Zitierungen aus diesem Dokument sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinaus gehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Independent Research GmbH.

Dieses Dokument ist in Großbritannien nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die in Art. 11(3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und darf weder direkt noch indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder dieses Dokument noch eine Kopie hiervon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada oder nach Japan oder in ihre jeweiligen Territorien oder Besitzungen geschickt, gebracht oder verteilt werden noch darf es an eine US-Person im Sinne der Bestimmungen des US Securities Act 1933 oder an Personen mit Wohnsitz in Kanada oder Japan verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokumentes in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen.

Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen und/oder Mitglieder ihrer Geschäftsleitung, ihrer leitenden Angestellten und/oder ihrer Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumenten oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Finanzinstrumente oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern. Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen können als Berater für die Finanzinstrumente oder damit zusammenhängender Investments fungieren, Dienstleistungen für oder in Bezug auf diese Emittenten erbringen oder solche Dienstleistungen anbieten und können auch im Vorstand, sonstigen Organen oder Ausschüssen dieser Emittenten vertreten sein.



Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, FTD, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten (Unternehmensquellen: Geschäfts- und Quartalsberichte, aktuelle Unternehmenspräsentationen sowie Managementgespräche).



Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinnten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

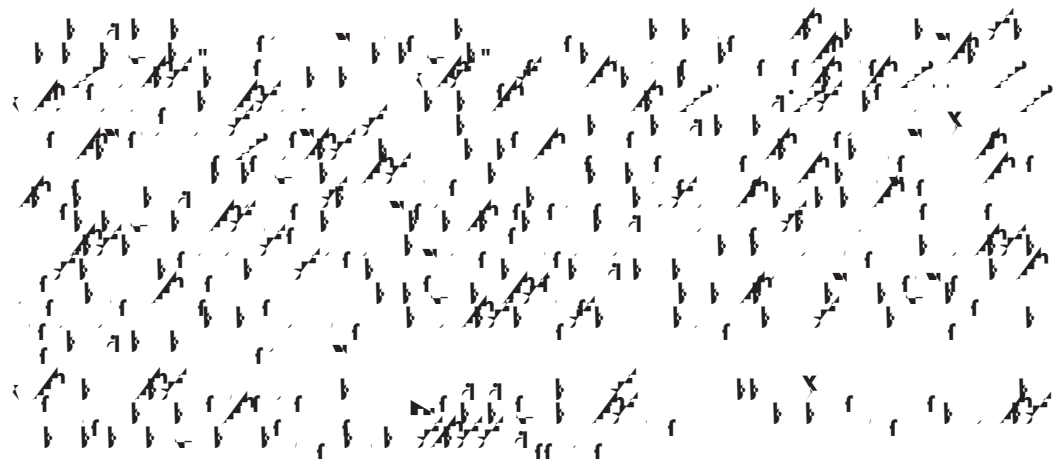


Zur technischen Analyse werden historische Kurs- und Umsatzentwicklungen mit Hilfe mathematisch-statistischer Verfahren (Charttechnik, Indikatorteknik, Elliott-Wellen-Theorie, Sentiment-Betrachtungen sowie Relative Stärke-Ansätze) analysiert und Prognosen über künftige Entwicklungen erstellt.



Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. 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. 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.



Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften zur Konkretisierung der Organisationspflichten gemäß § 34b Abs.5, Abs.8 S.1 WpHG (<http://www.bafin.de>).



Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn  
und  
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

Independent Research

Senckenberganlage 10-12  
60325 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (69) 971490-0  
Telefax: +49 (69) 971490-90  
E-Mail: [info@irffm.de](mailto:info@irffm.de)  
Internet: [www.irffm.de](http://www.irffm.de)