

Datum 20.05.2020

Empfehlung:

Kaufen/buy

PT: € 29,50

(Kaufen/buy)

(alt: € 28,50)

Evotec SE

Branche: Pharma/Biotech

Segment: Prime Standard

ISIN: DE0005664809

Reuters: EVT.DE

Kurs (19.05.2020) € 23,31

Marktkapitalisierung (in Mio. €) € 3.525,40

EV (in Mio. €) € 3.589,32

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 25.300

52W Hoch € 27,29

52W Tief € 17,17

Finanzkalender

ord. HV 16.06.2020

Q2/20 Report 12.08.2020

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. Schießle

ts@equits.de

+49 (0)69 95 45 43 60

Daniel Großjohann

dg@equits.de

+49 (0)69 95 41 16 08



EQUI.TS GmbH

Am Schieferstein 3

D-60435 Frankfurt

Evotec SE

Positiver Ausblick 2020, erfolgreich auch unter COVID-19

Das Startquartal wuchs - über den Erwartungen - anhaltend zweistellig. Trotz COVID-19-Pandemie konnte der Geschäftsbetrieb aufrechterhalten werden, die **Verfügbarkeit der Kapazitäten** lag nie unter 90 %. Flexibilität der Mitarbeiter und Effizienz der Maßnahmen sind erfolgreich. Die **Guidance** wurde somit **klar bestätigt**. Wie sich konkret das Basisgeschäft weiter entwickeln wird, hängt vom reibungslosen Workflow bei Kunden und EVT ab. **Es kam - Stand heute - weder zu nennenswerten Behinderungen noch zu Auftragsstornierungen.** Es bestehen also gute Chancen, dass **2020** mit weiterem Erlöswachstum gerechnet und es ein **insgesamt starkes Jahr** werden kann.

Evotec ist beim Kampf gegen die COVID-19-Pandemie in eine Vielzahl von F&E-Aktivitäten einbezogen. Die kürzlich bekannt gegebene strategische Erweiterung durch den **Bereich Gentherapie („GT“)** mit neuem Standort in Orth an der Donau, Österreich, hat zusammen mit dem Kauf und dem planmäßigen Bau der ersten kommerziellen nordamerikanischen **J.POD®-Anlage zur Herstellung von Biologika** (Eröffnung: 2021) das Technologie- und Wertschöpfungs-Portfolio von Evotec komplettiert. Nachschub hierfür liefert Evotec bereits seit Jahren mit dem Ausbau der **industrialisierten iPS-Zellen-Infrastruktur EVOcells**. Die **individuellen Zelltherapien** basieren auf der Entwicklung von Patienten-abgeleiteten Krankheitsmodellen (Big Data, KI werden wichtiger). Neue Chancen ergeben sich in diesem Zusammenhang durch die zunächst alleinige Fortsetzung des ehemals mit Sanofi gemeinsam vorangetriebenen Betazellprogramms im Rahmen von EVT's "QRbeta Therapeutics".

Im **Q1/20** wurden **geringe Meilensteinzahlungen** verzeichnet. Das muss nicht so bleiben: BAY1817080, der P2X3-Antagonist, könnte im Laufe des Jahres in die Phase III überführt werden. Aus Evotec ID (Lyon) hat sich das **Chikungunya Projekt** inzwischen bis **an die Klinikreife** herangearbeitet. Ein grundsätzlich margenträchtigerer Umsatzmix ist also möglich.

Wir passen unsere Schätzungen an und erhöhen den Zielkurs. Die Bewertungsprämie bleibt u.E. wg. kontinuierlichen Marktanteilsgewinnen und dem Aufbau aussichtsreicher Assets gerechtfertigt.

Stimmungstrend EVT (3 Monate): sinkend

- ✓ **Die 3M/20-Konzernerlöse** erreichten € 119,4 Mio. (+15 % ggü. Vj.). Die Bruttomarge sank mixbedingt und aufgrund niedrigerer Meilensteinzahlungen im Vergleich zum Vorjahresquartal (-260 BP). Das bereinigte **EBITDA erreichte trotz geringerer Zahlungen aus Meilensteinen und F&E-Steuererstattungen/ höherem F&E-Aufwand € 30 Mio.** (Q1/19: € 30 Mio.).
- ✓ Die Bilanz ist solide; der Free-Cashflow (per 31.03.20: € 13,6 Mio.) zeigt Kapitalzufluss; die Liquidität (€ 321 Mio.) gibt Sicherheit und Flexibilität.
- ✓ Die bestätigte Guidance **2020** steht unter „COVID-19-Vorbehalt“ (Umsatz: € 440 - 480 Mio. bzw. „bereinigtes EBITDA“ € 100 - 120 Mio.).

Ausblick: Stabilere/bessere Konzern-KPI's erleichtern und beschleunigen Asset-Käufe. Mittelfristig soll das Frühphasen-EVT-INNOVATE-Portfolio (z.B. auch „EVT-Bridges“), 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 | 114,2 |
| 2020e | 442,7 | 106,5 | 54,07 | 0,24 | 8,1 | 97,9 |
| 2021e | 512,5 | 123,9 | 64,31 | 0,30 | 6,8 | 78,2 |
| 2022e | 606,2 | 150,3 | 80,96 | 0,37 | 5,5 | 63,5 |

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognose, Kennzahlen)

Multimodalität bringt mehr Möglichkeiten

Durch das stark angewachsene Wissen über die vielschichtigen Krankheitszusammenhänge, hat sich der Blickwinkel in der Medikamentenentwicklung definitiv geändert. Der rasant gewachsene Werkzeugkasten krankheitsmodifizierender Therapieansätze eröffnet den Weg zu personalisierten Therapien. Es wird zunehmend technologieübergreifend geforscht und entwickelt, um neue, wirkungsvolle Behandlungsoptionen zu entwickeln. Nicht mehr nur mit chemisch synthetisierten Wirkstoffen (small molecules), sondern mit Biologika (Zelltherapeutika) – und zwar individuell auf den Patienten zugeschnitten – soll künftig behandelt werden.

Deshalb **erweitert Evotec seit geraumer Zeit sein „Traditionsgeschäft“** mit niedermolekularen Wirkstoffen um Biologika (Just - Evotec Biologics) und um Zell- (iPSC) oder Genterapien (**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**.

Hierbei kommt der sogenannte „Multi-Omics“-Datenanalyse eine zentrale und schnell wachsende Bedeutung zu. Denn es gilt das Gesamtbild von pharmakologischen Fragestellungen mit der Vielfalt realer Patientendaten – und zwar anonymisiert – abzugleichen; was den **Entwicklungsweg beschleunigt** und präzisieren soll. Dabei sind es klar definierte Arbeitsabläufe, die für hohen Durchsatz und Robustheit der „Big Data“-Prozesse und -Ergebnisse sorgen. In diesem Zusammenhang ist Evotec im Dezember mit dem Ausbau der strategischen Partnerschaft mit **Celmatix Inc.** einen wichtigen Schritt vorangeschritten.

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 iPSC-Zellen-Infrastruktur zu **EVOcells aus (EVT Innovate)**. In der 2016 gegründeten, sehr erfolgreichen, iPSC-basierten **Allianz mit Celgene** wurden auch im vergangenen Jahr wichtige Fortschritte erzielt. Zur Jahresmitte 2019 kam es zu einer Erweiterung und im Januar nun kamen – auch unter dem neuen Konzerndach von Bristol-Myers Squibb – zusätzliche Zelltypen (für krankheitsmodifizierende Therapien; für neurogenerative Erkrankungen) dazu.

Nach der strategischen Entscheidung von **Sanofi** sich aus dem Bereich **Diabetisforschung zurückzuziehen**, sind die weltweiten Rechte aus der seit 2015 bestehenden äußerst produktiven Partnerschaft 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** 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.

Profitieren wird dieses iPSC-basierte Programm insbesondere von der im März 2020 bekanntgegebenen (nicht exklusiven) **Lizensierung von panCELLas** proprietären iPSC-Zelllinien „iACT Stealth Cells™“. Denn dadurch kann die Entdeckung und **Entwicklung von Zelltherapien bei Evotec erheblich beschleunigt werden**. Durch das sogenannte „Cloaking“ sind diese Zelllinien genetisch so modifiziert, dass sie eine Immunabstoßung von Zelltherapieprodukten vor und nach der Transplantation mithilfe eines verfügbaren Antiinfektivums verhindern. FailSafe™ ist aktuell damit der **einzige quantifizierbare „Sicherheitsschalter“ auf dem Markt**. Für Regulierungsbehörden, Kliniker und Patienten ein entscheidender Fortschritt.

Just - Evotec Biologics weitet die EVT-Execute-Wertschöpfungskette stark aus

Durch die platzsparende und kosteneffiziente modulare Bauweise soll J.POD® zur bevorzugten Technologie für Pharma- und Biotech-Kunden werden, die eine cGMP-konforme Anlage zur ertragreichen und **flexibel skalierbaren Herstellung von Biologika benötigen**.

Mit der **Fertigstellung der allerersten J.POD®-Anlage** in Seattle, WA – im Segment EVT Execute – in Nordamerika wird Ende 2020 gerechnet. Der Betrieb soll, so der offizielle Fahrplan, im Q1/21 – gefolgt von den nötigen Validierungen – mit bis zu etwa 200 Mitarbeitern aufgenommen werden. Aktuell wäre man, so der CEO Dr. Werner Lanthaler in der Telko am 14.05.20, im Zeitplan.

Umso erfreulicher sind die jüngst bekanntgegebenen Orders: Für den Generika-Giganten **Teva** wird ein hochproduktiver ("HP") biopharmazeutischer Herstellungsprozess konzipiert und entwickelt. Und für **OncoResponse**, Inc. soll die integrierte Technologieplattform J.DESIGN eingesetzt werden, um den Antikörperkandidaten OR 2805 schnellstmöglich in die klinischen Testphasen zu überführen. Im Januar 2020 kam schließlich eine Order vom Pharmagiganten **MDS** (Merck & Co., Inc.) dazu. Zur Charakterisierung und Bewertung von Antikörpern gegen SARS-CoV-2 arbeitet man seit kurzem mit dem US-Biotech-Unternehmen **Ology Bioservices** zusammen.

Chart- Q1/20 Kennzahlen

| Evotec SE – Kennzahlen Q1/2020 | | | |
|--------------------------------|---------------|---------------|-------------------------|
| | Q1/2020 | Q1/2019 | Prozentuale Veränderung |
| Umsatzerlöse | 119,40 | 103,85 | 15,0% |
| Brutto-Ergebnis | 33,27 | 31,65 | 5,1% |
| Vertriebs- u. Verw.-K. | 17,25 | 14,76 | 16,9% |
| F+E-K. | 15,06 | 14,36 | 4,9% |
| EBIT | 16,10 | 19,06 | -15,5% |
| adj. EBITDA | 30,00 | 30,04 | -0,1% |
| a.o. Ergebnis | 0,00 | 0,00 | - |
| Ergebnis v. Str. | 18,87 | 17,36 | 8,7% |
| Periodenergebnis | 17,08 | 13,05 | 30,9% |
| EPS | 0,11 € | 0,09 € | 29,3% |
| Cashflow aus lfd. GT | 27,13 | -13,14 | n.m. |
| Cashflow aus Investitionen | -13,51 | 1,15 | n.m. |
| Cashflow aus Finanzierung | -3,60 | 11,13 | n.m. |
| F&E-Aufwand | | | |
| unverpartnert | 11,4 | 8,1 | 40,7% |
| verpartnert | 3,7 | 6,2 | -40,3% |
| Lizenzen | 5,4 | 10,1 | -46,5% |
| (TEUR/Kopf) | 0,038 | 0,037 | 1,6% |

Quelle: Evotec SE - in Mio. EURO - Mai 2020 - EQUITS GmbH

Auch unter COVID-19 - Q1/20 über den Erwartungen

Die gruppenweiten Umsätze stiegen im Startquartal um 15 % auf € 119,4 Mio. Ausschlaggebend waren die **sehr gute Entwicklung des Basisgeschäfts** aus beiden Geschäftsbereichen, sowie Umsatzbeiträge (€ 7,9 Mio.) des akquirierten Unternehmens Just – Evotec Biologics. Das originäre Wachstum von knapp 7,5 % ggü. Vj. steht u. E. im **deutlichen Kontrast zu den Marktbegleitern**. Einige haben über die Revision ihrer Guidance öffentlich nachgedacht (Charles River) oder mussten dies gar bereits tun (PPD, PRH; Icon), denn die Coronakrise hat auch in der

Pharmaforschung ihre Bremsspuren hinterlassen. So sprach z.B. die meinungsstarke Unternehmensberatung IQVIA jüngst davon, dass 80 % der – vorwiegend klinischen – Studienzentren in den vergangenen Wochen nicht erreichbar gewesen seien.

Auch bei **Evotec war man COVID-19-Einschränkungen** ausgesetzt, doch gelang es die – ab März 2020 zunehmenden – Beeinträchtigungen einzugrenzen, so dass **keine wesentlichen finanziellen Auswirkungen** erkennbar wurden.

Die durchgeführten Maßnahmen, wie der schnell eingeführte separierte Zweischicht-Betrieb, oder Home-Office, gewährleisteten, so CEO Dr. Werner Lanthaler anlässlich der Telefonkonferenz am 14.05.20, stets eine Verfügbarkeit der Kapazitäten von über 90 %.

Das **bereinigte Konzern-EBITDA (als zentrales Ertrags-KPI)** im Berichtsquartal erreichte - bei Rückenwind durch die Wechselkursentwicklung in Höhe von € +0,9 Mio. mit € 30,0 Mio. **das Niveau des Vergleichs quartals**. Es gelang also geringere Meilensteinzahlungen (-46,5 % auf € 5,4 Mio.) und niedrigere F&E-Steuerzuschüsse genauso wie die planmäßig gestiegenen F&E-Aufwendungen (+4,8 %: € 15,1 Mio.) durch den sehr guten Verlauf des Basisgeschäfts (+22 %: € 114,0 Mio.; davon IFRS 15-Effekt: € +5,3 Mio.) **operativ auszugleichen**.

Damit entsprach die aktuelle EBITDA-Marge 25,1 % (Q1/19: 28,1 %) und lag somit über den Markterwartungen.

Die konzernweite **Brutto-Marge**, als Basis für den operativen Erfolg, lag mit 27,9 % (-260 BP) unter dem Vergleichsniveau. Das war dem zum Vorjahresvergleich gesehen margenschwächeren Mix, aber insbesondere den im Vergleich zum Vorjahr geringeren Meilensteinzahlungen geschuldet.

Sowohl das **Betriebsergebnis** (EBIT: € 16,1 Mio.) als auch der **Jahresüberschuss** von € 17,1 Mio. sind **nur bedingt** mit dem Q1/19-Wert **vergleichbar**. Dies ist u.E. kommentierungswürdig, da ersteres durch geringere F&E-Steuerzuschüsse aus Italien unter- und letzterer durch günstige Wechselkursentwicklungen und Zuschreibungen aus Kapitalbeteiligungen die operative Entwicklung im Q1/20 überzeichnet. Das **EPS erreichte € 0,11 (Vj.: € 0,09)**.

Der operative Kostenblock stieg um 36 % auf € 17,2 Mio. Ausschlaggebend waren nicht etwa überproportionale Aufwandssteigerungen (s.u.), sondern vielmehr niedrigere „sonstige betriebliche Erträge“, also (planmäßig) niedriger angesetzte Steuerzuschüsse aus Italien für am Standort Verona durchgeführte F&E-Arbeiten.

Das allgemeine Unternehmenswachstum, sowie die Stärkung der unterstützenden Funktionen forderte mehr Personal und charakterisiert den 17 %-igen Anstieg der € 17,3 Mio. Vertriebs- und Verwaltungskosten. Zu den höheren Kosten trug aber auch die Konsolidierung von Just - Evotec Biologics bei.

Evotec konzentrierte sich im Q1/20 mit ihren **unverpartnerten F&E-Aufwendungen** (€ 11,4 Mio.; Vj.: € 8,1 Mio.) vor allem auf Initiativen in den Bereichen, Onkologie und die PanOmics- und neue Zelltherapie-Plattform. Die verpartnerten F&E-Aufwendungen in Höhe von € 3,7 Mio. (Vj.: € 6,2 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.

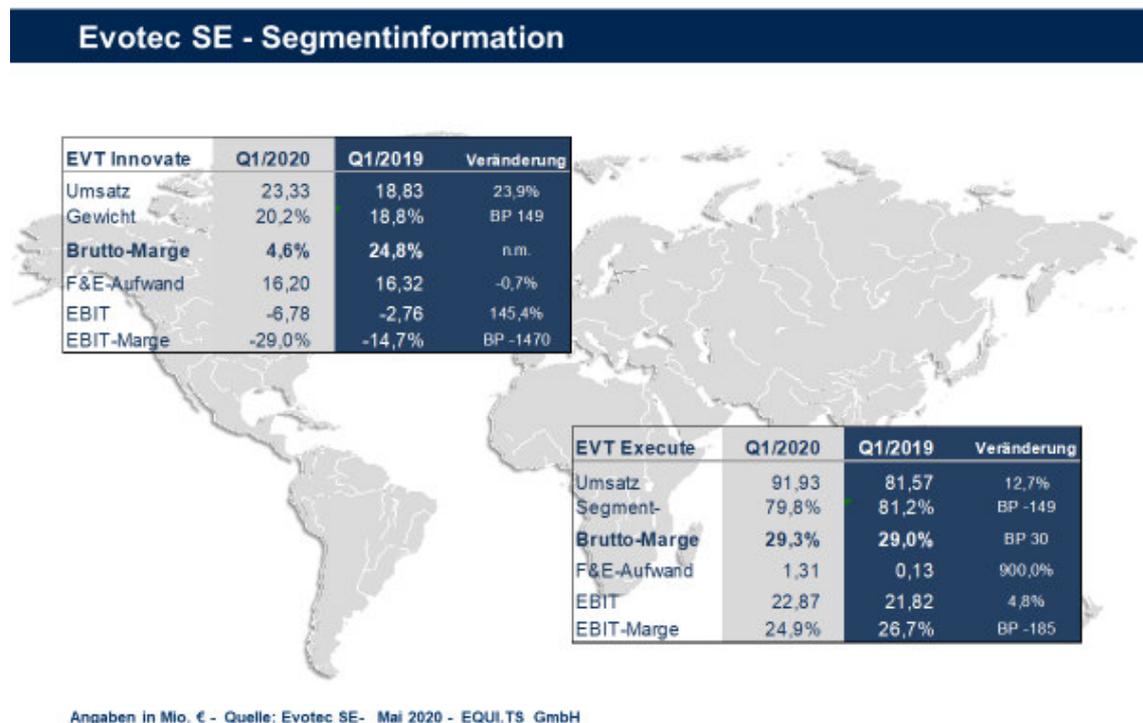
Evotec weist eine sehr robuste Bilanz auf und beendete das Startquartal mit einem als strategisch charakterisierten **Liquiditätsbestand in Höhe von € 321 Mio**. Dem positiven operativen Cash-Flow von € 27,1 Mio. (Vj.: € -13,1 Mio.) standen Investitionen (insbesondere für den Standort in Seattle, USA) in Höhe von € -13,5 Mio. (Vj.: € 1,1 Mio.) gegenüber.

EVT Execute – horizontale und vertikale Differenzierung des „Basisgeschäfts“

Das Segment EVT Execute verzeichnete zum wiederholten Mal ein sehr erfreuliches Basisgeschäft. Das aktuelle Startquartal war besonders erfolgreich, so dass der Umsatz um 21 % auf € 91,9 Mio. (davon Just - Evotec Biologics: € 7,9 Mio.) stieg. Das adj. EBITDA erreichte mit € 35,4 Mio. einen neuen Rekordwert.

Eine herausragende Bedeutung im breiten Serviceangebot von EVT Execute hat die **INDiGO-Plattform**. Durch die Integration traditioneller Abläufe in einem Projekt, werden **Zeit und Kosten gespart**. Erst vor wenigen Wochen gab **Ildong Pharmaceutical Co., Ltd.** bekannt, durch Einsatz der INDiGO-Plattform die Entwicklung **von drei bis sechs Programmen** bis zur Erstellung der regulatorischen Einreichungsdokumente zu beschleunigen. Auch der Pharmagigant **Amgen** wird die F&E-Plattform von Evotec nutzen, um in den nächsten Jahren Small Molecules zur IND-Reife zu entwickeln.

Chart – Q1/20 - Segmente



EVT Innovate - multimodaler Ansatz eröffnet Potenzial für „Co-Owned-Pipeline“

Das **Segment EVT Innovate** war in Q1/20 durch wichtige Pipelinefortschritte und stabile F&E-Aufwendungen einerseits und gestiegene Umsätze mit Drittkunden im Bereich Infektions- und Nierenerkrankungen, sowie relativ niedrigen Erlöse aus Meilensteinen charakterisiert. Die Bruttomarge erreichte deshalb bei weitem nicht den sehr guten Q1/19-Wert. Die Segmentumsätze stiegen um 24 % auf € 23,3 Mio. Das adj. EBITDA weitete sich vom € -2,3 Mio. im Q1/19 auf aktuell € -5,4 Mio. aus.

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-II-Studie zu chronischem Husten** (CRC) den Wirksamkeitsnachweis erzielen. Evotec **erwartet im H2/20** bei diesem Projekt einen weiteren klinischen Fortschritt (Start Phase III). 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.

Bis an die Klinikreife herangearbeitet hat sich derweil **das Chikungunya Projekt aus den Labors von Evotec ID (Lyon)**. Das **Chikungunya**-Fieber ist eine tropische Virus-Erkrankung, die durch Stechmücken übertragen wird, vor allem in Indien, Südostasien und Afrika vorkommt und für rund 3 Mio. Infektionen p.a. verantwortlich gemacht, wird. Es steht bisher keine kurative Behandlung zur Verfügung.

Finanzprognose 2020 bestätigt – starker Newsflow

Die **Guidance für 2020** wurde anlässlich des Q1/20-Berichts und unter Berücksichtigung der bislang identifizierten „**COVID-19-Herausforderungen**“ **bestätigt**.

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 erhöhter Investitionen in eigene F&E-Projekte in Höhe von ca. € 40 Mio. (2019: € 37,5 Mio.) und des erwarteten Auslaufens der Sanofi-Subvention (€ 20 Mio.) 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**.

EQUI.TS-Schätzung 2020 – strategische Weiterentwicklung

Die sehr erfreuliche Nachfrage im Basisgeschäft der Vorquartale hält – so die Hinweise des CEO vor Analysten am 14.05.20 – über den guten Jahresstart hinaus an. In die gleiche Richtung gehen u.E. 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, Amgen-Deal oder der Baubeginn der **J.POD®-Anlage** in Seattle).

Und die COVID-19-Pandemie-Einschränkungen? Bis heute gelang es die Geschäftstätigkeit auch in dieser Situation annähernd ungehindert aufrechtzuerhalten. Vorsichtigerweise orientieren wir uns mit unserer **EQUI.TS-Schätzung für 2020 am unteren Rand der offiziellen Zielstellung**. Wir rechnen mit Jahresumsätzen von rund € 443 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**. 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 |
|--------------------|-------------------------|--------------|-------------------|-----------------|
| Unternehmen | Analysten | Datum | Empfehlung | Kursziel |
| Evotec AG | T.Schießle/D.Großjohann | 27.05.2019 | Kaufen | € 26,80 |
| 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 |

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:**

(20.05.2020 – 14.15 Uhr CET)

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

(Schlusskurse vom 19.05.2020)

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