

**Datum** 24.07.2017  
**Empfehlung:**  
**Kaufen** (Kaufen)  
**PT: € 4,04** (alt: €3,83)



EQUITS GmbH  
 Am Schieferstein 1  
 D-60435 Frankfurt

## WILEX AG

### WILEX AG

**Branche:** Pharma/Biotech  
**Segment:** Prime Standard  
**ISIN:** DE000A11QVV0  
**Reuters:** WL6:DE

**Kurs (21.07.17):** € 2,82  
**Marktkapitalisierung** € 42,27  
**EV** € 52,15  
**Ø-Volumen in T€ (100 Tage)** 16  
**52W Hoch** € 3,39  
**52W Tief** € 1,45

### Finanzkalender

**Zw-Mitteilung** 12.10.2017

### Aktionärsstruktur

**Free Float** >23%  
**divini /Hopp** 64,0%  
**G. Gerber** 3,0%  
**UCB Pharma** 9,0%

### Kursentwicklung



**Thomas J. Schießle**

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

+49 (0)69 95 45 43 60

## Takeda-Deal validiert ATAC`s - Neubewertung läuft

Der **Hauptwerttreiber** der neuen Wilex - die künftig Heidelberg Pharma AG heißen soll - ist die einzigartige ATAC-Plattform, also Antikörper-Wirkstoff-Konjugate (ADC`s) zur **Krebsbehandlung**.

Die erste Multi-Target-Research-Vereinbarung validiert diese mit einem möglichen „Bio-**\$**“ **339+** Mio. Volumen. Die fällige Vertragsgebühr wird Takeda im Q3/17 zahlen. Exklusiv sollen ATAC-Konjugate mit Takeda-Antikörpern zu bis zu drei nicht genannte Zielmolekülen entwickelt (was Meilensteine und Royalties auslöst) werden. Sollte Takeda in der Folge die Option zur Weiterentwicklung ausüben (Optionszahlung an HDP), wäre der Partner sowohl für die weitere (prä-) klinische Entwicklung und für die mögliche Vermarktung aller lizenzierten Produktkandidaten verantwortlich.

Es entwickelt sich der **einzige ADC-pure play** - mit upside-Potential der klinischen „Heritage-Assets“ - an der heimischen Börse.

Das **Unternehmensrisiko sinkt** u.E. - wir **erhöhen den Zielkurs**.

Zumal, es würden weitere Kooperationsvereinbarungen verhandelt.

Nach der unternehmerischen Neuausrichtung 2016 liegt bei WL6 der Fokus der Forschung und Entwicklung - umgesetzt von der Tochtergesellschaft Heidelberg Pharma GmbH (kurz: HDP) in Ladenburg - auf ADC`s, einem der hotspots **der Krebstherapie**.

Die vielversprechenden präklinischen Daten lassen auf erfolgreiche Phase I/II Tests für HDL-101 hoffen, die spätestens bei Abschluß erfolgreicher Tests (2021e) die Bewertung **vervielfachen** dürfte.

**Pipeline-Wert (rNPV - WACC: 12,1 % (alt:12,97 %): € 6,50/Aktie**

**Zielkurs (SOTP - Risikoabschlag 5%): € 4,04/Aktie**

**Q2/17** entwickelte sich **plankonform** (Cash-reach auf Q2/18 ausgeweitet).

- ✓ **Q2/17** entwickelte sich **plankonform** (Cash-reach auf Q2/18 ausgeweitet)
- ✓ **Mehr Visibilität:** Aktuell werden die klinischen Tests für **HDP-101-ATAC** (Phase I/II) vorbereitet. Der CRO ist nominiert; die GMP-Produktion in Vorbereitung (behördliche Test-Abstimmung im **2. Hj/17**).
- ✓ **Skalierung:** Erweist sich die proprietäre ATAC-Plattformtechnologie in den Kliniktests als sicher und wirksam, stünde der grundsätzlichen **Skalierung des Geschäftsmodells mittelfristig** nichts im Wege.
- ✓ **Einnahmen:** Kurzfristig aus dem Servicegeschäft; langfristig aus ATAC-Lizenzen. Ferner wird die „Heritage Pipeline“ aus diagnostischen und therapeutischen Produktkandidaten (MESUPRON® und REDECTANE® wurden verpartnert) verwertet.
- ✓ **Neuerlichen Finanzierungsbedarf:** sehen wir **spätestens im Q2/18e**. Der Biotech-Investor **Dietmar Hopp (divini)** ist langjähriger Ankerinvestor und im Aufsichtsrat vertreten (ausstehender divini-Finanzierungsrahmen ca. **€ 5,6 Mio.**). Die Phase I/II für HDP-101 ist **nicht durchfinanziert**.

**Ausblick:** Die weitere externe Validierung der ATAC-Technologie und der Aufbau der proprietären ADC-Pipeline sind zentral.

### Kennzahlenübersicht - WILEX AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
30.11.2015	2,3	-6,2	-6,5	-0,75	11,3	-9,9
30.11.2016	2,7	-6,1	-6,4	-0,53	28,9	-4,7
30.11.2017e	5,5	-9,0	-9,3	-0,62	11,3	-4,5
30.11.2018e	8,3	-7,7	-8,0	-0,54	9,5	-5,2
30.11.2019e	10,0	-5,6	-6,0	0,26	89,7	10,7

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

# DISCLAIMER

## A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH

**Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Thomas Schießle, 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
WILEX AG	T. Schießle	19.05.2017	Kaufen	€ 3,83
WILEX AG	T. Schießle	24.07.2017	Kaufen	€ 4,04

II. Zusätzliche Angaben:

### 1. Informationsquellen:

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. 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), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz-Bewertungsansätze. 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. 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:**

**(24.07.2017)**

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

**(Schlusskurse vom 21.07.2017)**

**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