

Datum 06.07.2016

Empfehlung:

Kaufen (alt: -)

PT: € 9,40 (Ersteinschätzung)

Medigene AG

Branche: Biotechnologie

Segment: Prime Standard

ISIN: DE000A1X3W00

Reuters: MDG1

Kurs (05.07.2016): € 6,60

Marktkapitalisierung € 129,9

Enterprise Value (EV) € 147,0

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 433,8

52W Hoch € 13,08

52W Tief € 5,18

Finanzkalender

ordl. HV 11.08.2016

II.Q/16 - Report 05.08.2016

Aktionärsstruktur

Free Float 62,7%

QVT Financial LP 15,3%

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



EQUITS GmbH
Am Schieferstein 1
D-60435 Frankfurt

Medigene AG

Pipeline-Fortschritt steht 2016 im Fokus - Finanzmittel mit € 45 Mio. (31.03.16) komfortabel

Das Unternehmen entwickelt in Martinsried und den USA hochinnovative, komplementäre und proprietären Therapieplattformen (DCs; TCRs; T ABs) zur Behandlung von verschiedenen Krebs-Arten und -stadien. Mit präklinischen und klinischen Projekten konzentriert sich MDG1 auf die Entwicklung personalisierter, T-Zell-gerichteter Immuntherapien – einem „Hotspot“ der Krebstherapie-Forschung, dem hohes Potential in großen Einsatzfeldern zugebilligt wird. Aktuelle Hauptwerttreiber hingegen sind die am weitesten fortgeschrittenen DC-Projekte. In Q1/16 wurden Prof Dr. D. Schendel zur CEO/CSO und Dave Lemus zum COO ernannt.

Stimmungstrend der Estimates (3 Monate): n.m.

Bewertungsniveau: n.m.

Zielkurs(SOTP): € 9,40 (Pipeline-DCF: € 9,70; Cash: € 2,35)

- ✓ **3M/16 verlief plankonform:** Einnahmen: +132 % ggü. Vj. auf € 3,9 Mio. zeitgleich sank der Veregen®-Umsatz um 13 % auf € 0,62 Mio. Das Q1/16-Bruttoergebnis weitete sich um 153 % auf € 3,6 Mio. aus. Die Lohnliste wuchs um 20 % auf 75 FTI (Personalkosten: +39 %); die F&E-Kosten stiegen um 24 % auf € 2,4 Mio. Der Cashflow-Abfluss reduzierte sich auf € 1,06 Mio.; der Cash-Bestand war mit € 46,3 Mio. stabil. **EPS: € -0,07 (Q1/15: € -0,26).**
- ✓ **Mit € 9,70/Aktie (€ 191 Mio.)** sind die recht fortgeschrittenen **DC-Vakzine**-Projekte gegenwärtig die Hauptwerttreiber. Diese Immuntherapien werden aktuell in drei Testreihen entwickelt. Eine Medigene-gesponserte Phase I/II-Studie (in AML; Daten 2019e); sowie zwei weitere IIT-Studien (LMU-Klinikum - in AML; Uni-Klinik Oslo - Phase II in Prostatakrebs).
- ✓ **Medigenes Technologie für T-Zell-Rezeptor (TCR)** modifizierte T-Zellen soll zur Behandlung fortgeschrittener Tumorstadien dienen. Medigene bereitet gerade erste TCR-Produktkandidaten für die klinische Entwicklung vor (Aufbau einer Bibliothek an rekombinanten T-Zell-Rezeptoren; GMP-konforme Verfahrensetablierung zur Kombination dieser Rezeptoren mit patienteneigenen T-Zellen in Zusammenarbeit mit EUFETS (BioNTech Gruppe). Geplant sind eine ITT-Phase I Studie der Charité/MDC in Berlin (2016/2017e), gefolgt von eigenen TCR-Kliniktests (H2/17e und H2/18e).
- ✓ **Außerhalb des Kerngeschäfts:** Mit dem Medikament **Veregen®** zur Behandlung von Genitalwarzen werden Umsätze aus Lizenzeinnahmen, Produktlieferungen und Meilensteinzahlungen erzielt. Medigene hatte in 12/15 EndoTAG® vollständig an SynCore Biotech., Taiwan, verkauft. RhuDex® ist an Dr. Falk Pharma GmbH (Hepatology, Gastroenterologie) auslizensiert worden.

Ausblick: Die Finanzprognose 2016 wurde bestätigt: F&E-Kosten € 9-11 Mio.; EBITDA: € -10 bis € -12 Mio.

Kennzahlenübersicht - Medigene AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2014	5,2	-2,1	-2,9	-0,41	22,5	-16,4
2015	3,1	-9,5	-10,4	-0,93	79,2	-16,9
2016e	8,7	-10,3	-11,1	-0,69	16,9	-9,6
2017e	9,6	-5,2	-6,1	-0,42	15,9	-15,7
2018e	10,5	-0,6	-1,7	-0,18	14,9	-35,8

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 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
Medigene AG	T.Schießle/D.Großjohann	06.07.2016	Kaufen	€ 9,40

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:

(06.07.2016)

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

(Schlusskurse vom 05.07.2016)

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 (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 keiner der Interessenskonflikte 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. 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 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.