

**Datum** 12.07.2017  
**Empfehlung:**  
**Kaufen** (alt: Kaufen)  
**PT: € 18,50** (alt: € 18,50)

## Medigene AG

Branche: Biotechnologie  
Segment: Prime Standard  
ISIN: DE000A1X3W00  
Reuters: MDG1

**Kurs (11.07.2017): € 10,80**  
Marktkapitalisierung € 238,7  
Enterprise Value (EV) € 265,4  
Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 2780  
52W Hoch € 15,24  
52W Tief € 6,62

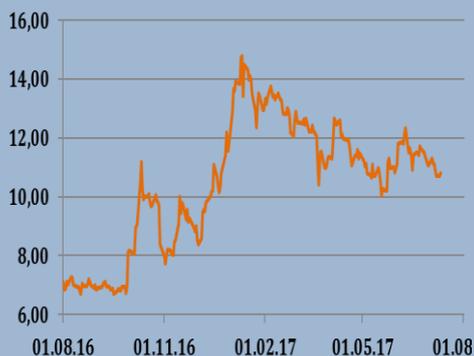
### Finanzkalender

II.Q/17 - Report 03.08.2017  
III.Q/17 - Report 09.11.2017

### Aktionärsstruktur

Streubesitz ca. 71%  
QVT Financial LP ca. 15%

### Kursentwicklung



**Thomas J. Schießle**

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

+49 (0)69 95 45 43 60

**Daniel Großjohann**

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

+49 (0)69 95 41 16 08



EQUITS GmbH  
Am Schieferstein 1  
D-60435 Frankfurt

## Medigene AG

### Studienantrag für MDG-1011 eingereicht – letzte Trianta-Kaufpreiszahlung wohl in MDG1-Aktien

MDG1 plant **Ende 2017** sein TCR-Führungsprojekt **MDG1011** in die Klinik zu bringen – der Zeitplan scheint uns valide, denn der Studienantrag wurde jetzt eingereicht. Der Antrag löst die finale Tranche (€ 2 Mio.) des Trianta-Kaufpreises aus und setzt einen **Schlusspunkt im Transformationsprozess zum Immuntherapie-Spezialisten**; das Kerngeschäft wird seither ergänzt um "Auslizenzierte/Veräußerte Produkte". 2014 wurden für **€ 10 Mio. die Trianta-Assets** erworben - in der Spitze (01/17: € 282 Mio.) stieg die MDG1-**Börsenbewertung seither bis zu € 200 Mio.** Mit dem erwarteten Newsflows dürfte es auch künftig zu nennenswerten Projektfortschritten/**Bewertungsanstiegen** kommen. Folgerichtig dürfte die Trianta-Schlusszahlung in MDG1-Aktien bezahlt werden (Verwässerung <1e %).

In der Krebs-Immuntherapie - einem „Hotspot“ der Krebstherapie-Forschung mit hohem Potential in großen Einsatzfeldern - steht im weiteren Verlauf des Jahres die **erste Zulassung** an. Novartis CTL019 soll bei der FDA eingereicht werden; auch Kite Pharma (KTE-C19) will sein Führungs-Programm noch 2017 einreichen, **positiver Newsflow** also.

In Q3/16 lieferte MDG mit der Entwicklungspartnerschaft mit **bluebird bio Inc. die präklinische Validierung** ihrer TCR-Technologie („Bio-US-\$“ 1 Mrd.) ab. Die inzwischen mehr als 90 Mitarbeiter entwickeln in Martinsried insgesamt drei proprietäre, hochinnovative, und komplementäre Therapieplattformen (DCs; TCRs; TABs) zur Behandlung von diversen Krebsarten und -stadien. Ziel ist es, beginnend **im Bereich Blutkrebskrankungen** eigene Entwicklungsprogramme aufzubauen und (für eine Vielzahl von Tumorindikationen) zu verpartnern.

**Zielkurs: € 18,50/22,1 Mio. MDG1-Aktien (€ 15,69: Ø-Wert aus Peergroup + Pipeline-NPV); 20% Risikoabschlag).**

- ✓ Die bis zu **vier TCR-Projekte** mit BLUE bewerten wir unverändert mit **€ 10,45/Aktie**; sie sind gegenwärtig die (modellhaften) Hauptwerttreiber. In wenigen Monaten (Ende 2017e) ergänzt um das TCR-Führungsprojekt **MDG-1011**. In H2/18e sollte u.E. dann eine zweite **proprietäre TCR-Studie folgen**
- ✓ Der Fahrplan für die Kliniktests der TCR-Therapeutika sah als erste Testreihe in H1/17e eine ITT-Phase I Studie der Charité/MDC vor. Noch gibt es keine Nachricht über die Einreichung eines entsprechenden Studienantrags. Als Kooperations-Studie wird sie nicht in der Bewertung berücksichtigt.
- ✓ Mit **€ 3,12/Aktie** ist das recht fortgeschrittene **DC-Vakzine**-Eigenprojekte (Phase I/II-Studie in AML; Daten 2019e) von zentraler Bedeutung in dieser Immuntherapie und rangiert vor den beiden IIT-DC-Projekten, die wir als Fremdprojekte nicht in die Bewertung einbeziehen.

**Ausblick:** Auch 2017 erwarten wir ein operatives Defizit von ca. € 17,5 Mio. Wir erwarten weitere Entwicklungs-Deal à la BLUE und Ausbau der MDG1-Pipeline.

### Kennzahlenübersicht - Medigene AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2015	3,1	-9,5	-10,4	-0,93	78,6	-16,9
2016	9,7	-12,4	-13,2	-0,48	28,5	-25,8
2017e	10,7	-16,0	-16,9	-0,78	24,7	-13,8
2018e	11,8	-13,5	-14,6	-0,67	22,7	-16,2
2019e	15,3	-8,5	-10,0	-0,46	24,7	-23,3

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
Medigene AG	T.Schießle/D.Großjohann	10.10.2016	Kaufen	€ 13,60
Medigene AG	T.Schießle/D.Großjohann	23.05.2017	Kaufen	€ 18,50
Medigene AG	T.Schießle/D.Großjohann	12.07.2017	Kaufen	€ 18,50

## 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:**

**(12.07.2017)**

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

**(Schlusskurse vom 11.07.2017)**

**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 (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 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 1  
D-60435 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:  
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn  
und

- Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende des Dokuments -

Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt/M