Datum	10.10.2016
Empfehlung:	
Kaufen	(alt: Kaufen)
PT: € 13,60	(alt: € 9,40)

Medigene AG

Branche:	Biotechnologie
Segment:	Prime Standard
ISIN:	DE000A1X3W00
Reuters:	MDG1
Kurs (07.10.2016):	**€ 9,07**
Marktkapitalisierung	€ 182,3
Enterprise Value (EV)	€ 199,4
Ø-Volumen in T€ (100 Tage)	234,1
52W Hoch	€ 9,49
52W Tief	€ 5,18

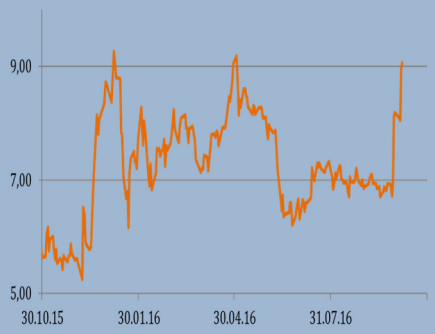
Finanzkalender

III.Q/16 - Report	10.11.2016

Aktionärsstruktur

Free Float	62,8%
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

EQUI.TS GmbH
Am Schieferstein 1
D-60435 Frankfurt

Medigene AG

Strategische Partnerschaft mit bluebird bio, Inc. validiert TCR-Plattform

Die Nachricht ist u.E. **sehr erfreulich**, insbesondere weil die MDG1-Plattform zur Generierung von TCR-Produktkandidaten **potentiell skalierbar** ist! D.h. es bessern sich prinzipiell die Aussichten für **Newsflow, Lizenzvereinbarungen** bzw. der Finanzausblick. bluebird bio („BLUE" - Marktbewertung US$ 2,6 Mrd.) ist ein sehr renommierter US-Spezialist für Gentherapie und T-Zell-Immuntherapie (große Expertise in CAR T- und TCR-Technik) – einem „Hotspot" der Krebstherapie-Forschung mit hohem Potential in großen Einsatzfeldern. BLUE treibt bereits mehrere klinische Studien voran.
Mit MDG1 will man in den kommenden drei bis vier Jahren TCR Kandidaten für die klinische Entwicklung generieren (100% der Kosten trägt BLUE). MDG1 wird **mithilfe ihrer Plattform vier neue TCRs** generieren. BLUE zahlt sofort US$ 15 Mio.; Meilenstein- und Tantieme-Zahlungen folgen nach Fortschritt (Lifetime-Umsatzpotential (sog. „**Bio-Dollars**"): > **US$ 1 Mrd**.).
In Martinsried werden insgesamt drei proprietäre, hochinnovative, komplementäre und proprietäre Therapieplattformen (DCs; TCRs; TABs) zur Behandlung von diversen Krebsarten und -stadien entwickelt.
Stimmungstrend der Estimates (3 Monate): ansteigend
Zielkurs (SOTP): € 13,60 (davon Cash: € 2,42)

- ✓ Die MDG1-Technologie für T-Zell-Rezeptor (**TCR**) modifizierte T-Zellen soll zur Behandlung fortgeschrittener Tumorstadien dienen. Jetzt ist man dabei TCR-Produktkandidaten für die klinische Entwicklung voranzubringen (Aufbau einer Bibliothek an rekombinanten T-Zell-Rezeptoren; GMP-konforme Verfahrensetablierung zusammen mit EUFETS (BioNTech Gruppe).
- ✓ Geplant sind (erstmals in D!) eine ITT-Phase I Studie der Charité/MDC (2016/2017e), gefolgt von eigenen TCR-Kliniktests (H2/17e und H2/18e).
- ✓ Mit **€ 9,70/Aktie (€ 191 Mio.)** bleiben u.E. die recht fortgeschrittenen **DC-Vakzine**-Projekte gegenwärtig die (modellhaften) 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).
- ✓ **H1/16 verlief plankonform und war von positiven Sondereffekten geprägt**: Einnahmen: +62 % ggü. Vj. auf € 5,5 Mio.; F&E-Kosten: +23 % auf € 5,1 Mio. Der Cashflow-Abfluss stieg auf € 8,8 Mio.; der Cash-Bestand stieg leicht auf € 48,7 Mio. **EPS: € -0,02 (Q1/15: € -0,41**).
- ✓ Außerhalb des Kerngeschäfts: Mit dem Medikament **Veregen**® zur Behandlung von Genitalwarzen werden Umsätze aus Lizenzeinnahmen, Produktlieferungen und Meilensteinzahlungen erzielt.

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	77,9	-16,9
2016e	8,7	-10,3	-11,1	-0,67	23,0	-13,5
2017e	9,6	-7,5	-8,4	-0,53	21,2	-17,2
2018e	10,5	-3,2	-4,3	-0,31	19,7	-29,3

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (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. § 4Abs. 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

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 **eine** inhaltlichen Änderung 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:

(10.10.2016)

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

(Schlusskurse vom 07.10.2016)

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