

Datum 31.03.2017
Empfehlung:
Kaufen (Kaufen)
PT: € 9,80 (alt: € 8,85)



EQUITS GmbH
 Am Schieferstein 1
 D-60435 Frankfurt

Evotec AG

Evotec AG

Branche: Pharma/Biotech
 Segment: Prime Standard
 ISIN: DE0005664809
 Reuters: EVT:DE

Kurs (30.03.2017) € 8,94
 Marktkapitalisierung € 1.308,07
 EV € 1.200,56
 Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 8.360
 52W Hoch € 9,09
 52W Tief € 3,10

Finanzkalender

Q1/17 Report 10.05.2017
 Q2/17Report 10.08.2017

Aktionärsstruktur

Free Float 69,3%
 R. Oetker Invest. 9,0%
 DAMI 2,7%
 Norges Bank 2,7%
 Novo A/S Investment 10,0%

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

2017 ganz im Zeichen von EXT - INNO im Aufbau

Das GJ 2016 (insbesondere Segment Execute - kurz EXT) verlief **über Plan** und sehr erfolgreich - unsere Schätzung wurde deutlich übertroffen. EVT gewinnt Marktanteile in der Präklinik-Nische. Die **Guidance 2017** plant mit einem Zuwachs bei **Umsatz und adj. EBITDA von jeweils > 15 %**. Das gilt insbesondere für INNO, wo die Pipeline-Breite und -Reife vorangetrieben wird (Wertsteigerungspunkte u.E. erst nach 2017). Die finanzielle Feuerkraft steigt mit dem Einstieg von Novo A/S Holding > € 200 Mio. - noch **attraktivere Projekte** werden **zugänglich**.

Der Celgene-Deal hatte jüngst die Voraussetzungen für eine schnellere operative, als auch strategische Entwicklung beschleunigt verbessert. Gleiches gilt für die zugekauften, sehr effizienten präklinischen **ADME-Tox- und DMPK-Leistungen von Cyprotex**. Mit **Celgene** wurde eine exklusive umfangreiche Forschungsk Kooperation basierend auf Evotecs einzigartiger **iPSC** (induzierte pluripotente Stammzellen)-Plattform für systematisches Screening patientenbasierter Krankheitsmodelle vereinbart. (Upfront-Zahlung US\$ 45 Mio. EVT vergibt exklusive, globale Lizenzen auf die entwickelten Programme (MS-Zahlungen < US\$ 250 Mio. + Royalties (>10 %e).

Umsatz und Gewinndynamik bleiben 2017 relativ hoch - „**Kaufen**“

Stimmungstrend EVT (3 Monate): Kurszielanhebungen

- ✓ Der im Geschäftsmodell bedeutendste Werthebel (INNO via Academic Bridge - mit Potential auf Beteiligungen an zu entwickelnden Wirkstoffen) wird über die sehr erfreulichen Kooperationen (Celgene, „LAB282“etc.) massiv gestärkt. Teile des Alt-Portfolios dagegen „schwächeln“.
- ✓ Die **SOTP-Bewertung steigt** (verbesserten EXT-Aussichten) € 9,80/Aktie.
- ✓ Die **Investitionsneigung der Kunden bleibt hoch** (Kernumsätze: +26 % ggü. Vj.). Die EXT-Jahreserlöse stiegen um 28 % auf € 171 Mio.; die INNO-Einnahmen um 24 % auf € 27 Mio. (sehr erfreulich und über Erwarten waren die Meilensteinzahlungen); das Q4/16 zeigte im Segment EXT Rekorde bei Umsatz und Brutto-Marge (+ Cyprotex-Beitrag für 14 Tage).
- ✓ **GJ 2016** zeigte Umsatz/EBIT-Verbesserungen um 29 % auf € 164 Mio. bzw. € 31,3 Mio. (+170 %); das adj. EBITDA profitierte noch deutlicher (€ 36,2 Mio.; Vj. € 8,7 Mio.). Der oper. Cashflow war mit € 67,4 Mio. mehr als vierfach über Vj.-Stand. Der Cashbestand erreichte € 126 Mio.
- ✓ Die Novo A/S Holding kaufte für € 6,87 pro EVT-Aktie 13,15 Mio. Stücke und wird mit ca. 10 % (inzwischen vor ROI) größter Ankeraktionär.

Ausblick: Das Geschäftsmodell ist erfolgreich positioniert - auch künftig ist kräftiges Wachstum im Segment **EXT** zu erwarten. Dies lässt für die Zukunft eine spürbare Verbesserung der Konzern-KPI's erwarten. Die inzwischen erreichte Profitabilität lässt vermehrt Asset-Käufe zu, so dass das Portfolio verbreitert und sich die Stabilität des Geschäftsmodells u.E. künftig spürbar verbessern wird. Mittelfristig soll durch die expandierende „**EVT-Bridge**“ das Frühphasen-Portfolio best-in-class/first-in-class-Projekt-Optionen eröffnen.

Kennzahlenübersicht -Evotec AG

(in EUR m)	Umsatz	EBITDA (adj.)	EBIT	EPS (adj.)	EV/Umsatz	KGV
2014	89,5	7,7	-6,4	-0,10	5,7	-42,1
2015	127,7	8,7	11,6	0,13	3,7	34,3
2016	164,5	36,2	31,3	0,20	5,7	38,1
2017e	210,5	39,0	37,8	0,22	5,7	40,3
2018e	252,6	51,2	50,0	0,29	4,5	30,8

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
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	21.06.2016	Kaufen	€ 4,53
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	11.08.2016	Kaufen	€ 4,90
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	01.11.2016	Kaufen	€ 5,75
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	16.11.2016	Kaufen	€ 5,75
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	21.12.2016	Kaufen	€ 7,30
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	13.02.2017	Kaufen	€ 8,55
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	31.03.2017	Kaufen	€ 9,80

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:

(31.03.2017)

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

(Schlusskurse vom 30.03.2017)

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