

Datum 20.11.2017
Empfehlung:
Kaufen/buy (Kaufen/buy)
PT: € 18,20 (alt: € 18,20)



EQUI.TS GmbH
 Am Schieferstein 3
 D-60435 Frankfurt

Evotec AG

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

Kurs (17.11.2017) € 12,39
 Marktkapitalisierung € 1.817,37
 EV € 1.806,05
 Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 29.150
 52W Hoch € 22,50
 52W Tief € 5,75

Finanzkalender

Q3/17 Report 08.11.2017

Aktionärsstruktur

Streubesitz ca. 70%
 R. Oetker Invest. ca. 9%
 DAMI ca. 3%
 IPM ca. 3%
 AGI ca. 5%

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

Evotec AG

Q3/17 operativ beeindruckend – mehr Innovationen

Immer umfassender werden die Entwicklungsfähigkeiten, immer tiefer die Zusammenarbeit mit den Partnern. Die **Guidance 2017** ist am 16.08.17 angepasst und nun bestätigt worden. Zuwächse bei Umsatz- und adj. EBITDA von > 40% bzw. > 50 % werden erwartet. Die **EQUI.TS-Schätzung** lehnt sich daran an. Zusätzliche Plattformen in EXE, wie **Cyprotex**, **APTUIT**, **steuern zügig Kapazitäten** und Wachstumsbeiträge bei - das deuten bereits die Q3/17-Zahlen an. Die v **Internationalisierung** des Konzerns schreitet voran. Stabilität und Expansionsgeschwindigkeit nehmen zu - Organisation, Strukturen und Personal werden nachgezogen. Die Voraussetzungen für eine schnellere operative, als auch strategische Entwicklung haben sich u.E. nochmals verbessert. Es bleibt bei „**Kaufen**“.

Stimmungstrend EVT (3 Monate): Kurszielanhebungen

- ✓ Die **Investitionsneigung der Kunden bleibt hoch**. Operativ verlief das Q3/17 - nach sehr erfolgreichem H1/17 - mit einem organischen Umsatzplus von 14% dynamisch. Die EXT-Erlöse stiegen in 9 Monaten um 30 % auf € 165 Mio. Die INNO-Erlöse wuchsen um +84 % auf € 33,2 Mio. - sehr erfreulich/über Erwarten waren die Meilenstein-(MS)-Zahlungen. Die Brutto-Margen blieben hoch (EXE: 29,0 %; INNO: 46,2 %). Der F&E-Aufwand erreicht fast den Vj.-Wert von € 12,8 Mio.
- ✓ **Das H1/17** zeigte Umsatz/EBIT-Verbesserungen um 42 % auf € 171 Mio. bzw. € 25,9 Mio. (+27 %); auch das adj. EBITDA profitierte (€ 39,0 Mio.; Vj. € 30,6 Mio.) davon. Neukonsolidierungen, Basisgeschäft und MS-Zahlungen waren prägend. Der oper. Cashflow war - trotz Wertberichtigungen auf Einzelprojekte - mit € +4,0 Mio. positiv (9M/16: € +7,6 Mio.). Das **9-Monats-EPS** stieg auf € 0,09/Aktie (9M/16: € 0,09).
- ✓ Der im **Geschäftsmodell** bedeutendste Werthebel (INNO via Academic Bridge + Asset Käufen - mit Potential auf Beteiligungen an zu entwickelnden Wirkstoffen) wird über sehr erfreuliche Kooperationen („LAB282“ etc.) gestärkt. „LAB150“+MaRS Innovation ist die erste BRIDGE in Kanada.
- ✓ Mit dem **Kauf von APTUIT** (zum Preis von ca. US\$ 300 Mio. - € 256 Mio. bei einem €/ \$-Kurs von 1,17 - für ca. 11,6x adj. EBITDA; Jahresumsatz 2017e:> € 100 Mio.) **steigen Wachstumsdynamik und Marktanteile** spürbar. APTUIT ist Vorwärtsintegration für EXE und verstärkt Kapazitäten und die Internationalität erneut.

Ausblick: EVT differenziert/erweitert Kapazitäten und erobert größere Projektklassen. Stabilere/bessere Konzern-KPI's erleichtern Asset-Käufe. EVT gewinnt zunehmend strategische Klarheit, Augenhöhe bzw. Stabilität im risikobehafteten Geschäftsmodell der wissenschaftlichen Entwicklungsarbeit. Mittelfristig soll durch die expandierende „**EVT-Bridge**“ das Frühphasen- **EVT-INNO-Portfolio** best-in-class/first-in-class-Projekt-Optionen (beschleunigt durch Nutzung der iPSC-Plattform - Celgene-Deal) eröffnen. Dort liegt der größere Werthebel.

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	251,6	63,5	59,1	0,35	7,2	35,4
2018e	301,9	81,0	76,8	0,43	5,7	28,7

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 - 60435 Frankfurt/M

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	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
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	29.05.2017	Halten	€10,95
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	18.08.2017	Kaufen	€18,20
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	20.11.2017	Kaufen	€18,20

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:

(20.11.2017)

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

(Schlusskurse vom 17.11.2017)

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 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 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