

Datum 23.01.2018
Empfehlung:
Kaufen (alt: Kaufen)
PT: € 21,30 (alt: € 18,50)

Medigene AG

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

Kurs (22.01.2018): € 14,81
Marktkapitalisierung € 339,9
Enterprise Value (EV) € 368,4
Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 3670
52W Hoch € 14,88
52W Tief € 8,53

Finanzkalender

B-Pk Gj. 2017 22.03.2018
I.Q./18 - Report 09.05.2018

Aktionärsstruktur

Streubesitz 80,7%
QVT Financial LP 9,8%

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 3
D-60435 Frankfurt

Medigene AG

Celgene Corp. bietet für JUNO Therapeutics über US- \$ 9 Mrd. – MDG1-Führungsprojekt vor Klinikstart

In der Krebs-Immuntherapie ist nach dem Kauf von Kite durch GILEAD keine Ruhe eingekehrt; und die **Preise steigen weiter**, wie unsere Analyse zeigt.

Celgene will mit der zur eigenen F&E-Pipeline komplementären Pipeline von JUNO seine Position in der Blutkrebstherapie stärken, und die drohenden Umsatzrückgänge ihres Top-Krebsmedikaments (MM) Revlemid® künftig ausbügeln und nach 2020 wieder zu wachsen. Celgene kennt JUNO durch intensive Zusammenarbeit seit 2005 und besitzt bereits ein knapp 10%iges Aktienpaket an Juno und **bietet \$ 87,-pro JUNO-Aktie in bar** für den verbleibenden 90%-Anteil. Die über 10 (TCR- und CAR-T-) Projekte von JUNO werden dabei u.E. hoch bewertet, was wohl am Wettbewerb (Novartis und GILEAD/Kite) liegt und vorwiegend dem Führungsprogramm JCAR017 (FDA-Zulassung gegen Leukämie frühestens möglich Ende 2018) geschuldet ist. Die **Deal-analoge MDG1-Bewertung** sehen wir bei etwa **€ 1,5 Mrd.** Die Übernahmepreise für **reife Pipelines** steigen also.

Die bis zu **vier TCR-Projekte von MDG** mit BLUE sind sie mit **€ 15,30/Aktie** gegenwärtig die (modellhaften) „inhouse“-Hauptwerttreiber. In Q3/16 lieferte MDG mit der Entwicklungspartnerschaft mit **bluebird bio Inc. die präklinische Validierung** ihrer TCR-Technologie („Bio-US-\$“ 1 Mrd.) ab.

Die EQUITS-Schätz-Reihe bleibt im Wesentlichen unverändert. **Der neue Zielkurs: € 21,35/22,1 Mio. MDG1-Aktien** (€ 26,68: Ø-Wert aus Peergroup + Pipeline-NPV); 20% Risikoabschlag). **Unsere Kaufempfehlung bekräftigen wir.**

- ✓ Es gilt für Medigene also ihre jungen Entwicklungen konsequent voranzutreiben und die TCR-Projekte klinisch zu validieren. Dabei sollen auch die jüngst vereinbarte Forschungs Kooperation mit RXi Pharmaceuticals Corp. oder die bioinformatische Plattform „Expitope“ helfen die Entwicklung zielgerichteter und zügiger zu gestalten.
- ✓ Der Fahrplan für das TCR-Führungsprojekt **MDG1011** scheint unverändert valide. Der Studienantrag (CTA) war planmäßig eingereicht worden. Wir gehen vom Start der Phase I/II Studien im Q1/18 aus. Ergänzende **proprietäre TCR-Untersuchungen dürften zügig folgen.**
- ✓ In Folge des Verkaufs der US-Rechte (Patente, der Lizenzen, des Know-hows sowie des Markennamens) für Veregen® an Fougera – wurde die Finanzprognose 2017 im Dezember angehoben: Umsatz-Korridor € 10,5-11,5 Mio. (alt: € 8-10 Mio.), Barmittelverbrauch von € 20-22 Mio. (alt: € 23-27 Mio.). Die Liquididen Mittel erreichten zum 30.09.17 € 55,4 Mio. (31.12.16: € 52,6 Mio.). Die 9 %ige Privatplatzierung brachte € 20,7 Mio. (brutto).

Ausblick: Für 2017 erwarten wir ein operatives Defizit von ca. € 13,5 Mio. Wir erwarten künftig weitere Entwicklungs-Deal à la BLUE und Ausbau der MDG1-Pipeline.

Kennzahlenübersicht - Medigene AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2016	9,7	-12,4	-13,2	-0,48	28,5	-25,8
2017e	10,7	-14,1	-15,0	-0,69	34,4	-22,1
2018e	11,8	-11,7	-12,7	-0,58	30,6	-25,6
2019e	15,3	-6,8	-8,2	-0,38	34,4	-38,5
2020e	19,9	-1,0	-3,0	-0,16	30,6	-25,6

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 -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
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
Medigene AG	T.Schießle/D.Großjohann	30.08.2017	Kaufen	€ 18,50
Medigene AG	T.Schießle/D.Großjohann	20.11.2017	Kaufen	€ 18,30
Medigene AG	T.Schießle/D.Großjohann	23.01.2018	Kaufen	€ 21,30

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:

(23.01.2018)

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

(Schlusskurse vom 22.01.2018)

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 der Interessenskonflikt 6 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