

Datum 20.11.2015

Empfehlung:

Kaufen (Halten)

PT: € 4,53 (alt: € 3,40)

Evotec AG (Group)

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

Kurs (19.11.2015) € 4,07

Marktkapitalisierung € 535,00

EV € 568,15

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 2900

52W Hoch € 4,30

52W Tief € 3,06

Finanzkalender

EKF_FFM 24.11.2015

Aktionärsstruktur

Free Float < 65%

R. Oetker Invest. <15%

TVM Invest. <10%

B V Fonds >10%

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 1

D-60435 Frankfurt

Evotec AG

EVT Execute auch im Q3/15 sehr gut - Potential des Sanofi-Deals wird deutlicher - 2016e Wachstum

Die steigenden Erlöse im Basisgeschäft (**EVT Execute, EXE**) waren im 9M/15 über unsere und den Management-Erwartung - die Guidance für die Erlöse wurde im September angehoben. Die Ausweitung der Wertschöpfung und ein breiteres Angebot erhöhte die **Umsatzdynamik** (bei positivem FX-Effekt und inklusive Sanofi-Aktivitäten), **was (trotz starkem brit. Pfund und niedrigere - in Q3/15 keinen- Meilensteinzahlungen) das adj. EBITDA verbesserte.**

GUIDANCE 2015: in 09/15 3. Anhebung: Kern-Umsatz 2015e: ca. +45 % auf > € 115 Mio. Adj. EBITDA > € 0 Mio.; F&E-Aufwand € 15-20 Mio.; Liquidität per 31.12.15e > € 100 Mio. Erwartung für **2016** ist „ein starkes Kerngeschäft“.

Stimmungstrend EVT (3 Monate): Kurszielanhebungen.

- ✓ Neues **Kursziel:** € 4,53/A. Wir raten schwache Kurse zum Kauf zu nutzen.
- ✓ Die Auswirkungen des Sanofi-Deals sind u.E. sehr positiv. **Die EQUITS-Schätzung 2015 bleibt „zurückhaltend“** und plant mit einem EBIT-Verlust von € 13,1 Mio. Die aktualisierte **SOTP-Bewertung** erhöht sich wg. gestiegenem Cashbestand (Cash: € 1,08/Aktie + EXE: € 3,36/A. + INNO: € 1,02/A. + Gegenwartswert der fest vereinbarten Sanofi-Projekte-€ 26 Mio.; € 0,20/A. - ohne Sanofi-Onkologie-Projekte!) auf **€ 5,66.**
- ✓ Die **Investitionsneigung der Kunden steigt.** Mit der Brücken-Funktion (jüngste Erfolge mit Sanofi/Apeiron im F&E-Hotspot Checkpoint-Inhibitoren!) und -Finanzierung für akademische F&E-Projekte wird der strategische Nachteil des fehlenden One-Stop-Shop der CRO-Konkurrenz mit gestärktem BD-Team beantwortet.
- ✓ Die **9M/15-Periode** war anhaltend expansiv. Das organische Plus lag bei 9%, insgesamt stiegen die Erlöse (positive FX) um +52 % auf € 93,4 Mio. (H1/15: Umsatz +37 % auf € 55 Mio.). Die Bruttomarge weitete sich kräftig, dank der (auch akquisitionsbedingt) hohen Auslastung. Der a.o. Bewertungsertrag Sanofi (€ +18,5 Mio.) wirkt nur 2015. Damit war das EBITDA positiv (€ 3,4 Mio. nach € 1,6 Mio. im Vj.); Cash: € 139 Mio.; EPS: € +0,08 (9M/14: € -0,06). **EXE-Umsatz**+52 % (wg. Basis-Geschäft) auf € 93,4 Mio.; adj. EBITDA: € 16,1 Mio. (9M/14: € 9,9 Mio.). **INNO-Umsatz** +35 % auf € 14,3 Mio.; adj. EBITDA: € -12,7 Mio. (9M/14: € -9,5 Mio.).
- ✓ EVT Execute kann mit den **Toulouse-Kapazitäten** zügig und ohne große Eigeninvestition die Personal- und Technikinfrastruktur in eine neue Dimension vorantreiben. Nur rund 50 % der über 200 Kollegen dort arbeiten u.E. bis 2020 an Sanofi-Projekten. Für die Innovations-Allianz (4 Onkologie-Programme - IND-Reife bzw. Klinikgänge daraus eventuell ab 2017) sind ca. 20 %, **für Expansion 30 %** reserviert. Guter Zugang zur Indikation Diabetes und zu französischer Forschung kommen hinzu.

Kennzahlenübersicht - Evotec AG

	Umsatz	EBITDA (adj.)	EBIT	EPS (adj.)	EV/Umsatz	KGV
2013 a	85,9	12,9	-17,9	0,01	9,1	614,5
2014 a	89,5	0,6	-6,4	-0,10	6,3	-39,9
2015 e	120,8	14,0	-2,5	0,11	4,7	36,7
2016 e	135,9	15,2	3,7	0,03	4,2	122,1
2017 e	152,9	21,8	10,3	0,08	3,7	51,0

- Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende des Dokuments -

Ausblick: Für 2015 sind Fortschritte in der Pipeline und die Verpartnerung von Cure X/Target X-Programmen angekündigt. Kreative Kooperationen werden gegenüber reinen Outsourcing-Kontrakten wichtiger – höhere Meilensteine kompensieren das höhere Projektrisiko. Mittelfristig soll mit dem Frühphasen-Portfolio (> 70 Projekte) die **Trendwende im Segment EVT Innovate - INNO** endlich gelingen.

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
Evotec AG	T.Schießle/B.Ludacka	21.11.2014	Kaufen	€ 3,69
Evotec AG	T.Schießle/B.Ludacka	13.04.2015	Kaufen	€ 4,15
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	06.07.2015	Halten	€ 3,10
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	21.08.2015	Halten	€ 3,40
Evotec AG	T.Schießle/D.Großjohann	20.11.2015	Kaufen	€ 4,53

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:

(20.11.2015)

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

(Schlusskurse vom 19.11.2015)

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 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.