

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 26,00 Euro

Kurspotenzial: +263 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	7,16 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	8,50
Marktkap. (in Mio. Euro)	60,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	31,1
Ticker	APPH
ISIN	DE000A3CMGM5

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	23,50
52 Wochen-Tief (in Euro)	5,90
3 M relativ zum CDAX	-34,4%
6 M relativ zum CDAX	-46,1%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	56,0%
Paragon Fund II	37,0%
Management	7,0%

Termine

Eigenkapitalforum 28. November 2022

Prognoseanpassung

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	56,0	51,5	65,0
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	3,8	1,4	6,7
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,25	0,05	0,50
Δ in %	-	-	-

Analyst

Tim Kruse, CFA
+49 40 41111 37 84
t.kruse@montega.de

Publikation

Comment 11. November 2022

Solide Ergebnisentwicklung nach 9M – weitere Erfolge im Business Development visibel

APONTIS PHARMA hat gestern gute 9M-Zahlen veröffentlicht und im Anschluss einen Conference Call abgehalten.

Top-Line im Rahmen der Erwartungen: Mit 43,1 Mio. Euro lag der 9M-Umsatz 17,4% über dem Wert des Vorjahres und damit im Rahmen unserer Erwartung (42,8 Mio. Euro). Für Q3 bedeutet dies einen Anstieg von 18,3% yoy auf 15,0 Mio. Euro. Das Wachstum stammt vornehmlich aus der positiven Entwicklung der Single Pill-Erlöse, die in Q3 um 23,1% yoy auf 9,6 Mio. Euro gesteigert werden konnten. Die im Conference Call bestätigte Umsatz-Guidance von 55,5 Mio. Euro impliziert auf Basis der Entwicklung der ersten neun Monate indes einen Rückgang von 14,4% yoy für Q4, was im Wesentlichen auf die Ende September ausgelaufene Co-Marketing-Vereinbarung mit Novartis im Bereich Diabetes zurückzuführen ist. Wie in unserem letzten Comment beschrieben ist insbesondere dies auch der Grund für den von uns antizipierten temporären Umsatzrückgang in 2023.

Solide Ergebnisentwicklung setzt sich fort: Das EBITDA lag sowohl in Q3 (1,7 Mio. Euro; Vj.: 1,6 Mio. Euro) als auch nach 9M (4,9 Mio. Euro; Vj.: 0,9 Mio. Euro) über Vorjahr und leicht über unserer Schätzung (Q3: 1,5 Mio. Euro; 9M: 4,7 Mio. Euro). Hierbei sind jedoch einige außerordentliche Effekte zu beachten. So entfielen auf den Vorjahreszeitraum die IPO-Kosten von ca. 3,5 Mio. Euro. Im laufenden Jahr hat APONTIS zudem einen positiven Ergebniseffekt von 0,6 Mio. Euro aus dem Verkauf der Gynäkologie-Sparte verzeichnet, dem jedoch Kosten im Zusammenhang mit der Börsennotiz i.H.v. 0,8 Mio. Euro gegenüberstanden, die im Vorjahr noch nicht enthalten waren. Entsprechend lag auch das um diese Effekte bereinigte EBITDA mit 5,1 Mio. Euro ca. 16% über dem Niveau von Q3/21.

Single Pill-Pipeline bis 2024 schon fast gefüllt: Im Call hat das Management darauf hingewiesen, dass in Kürze mit der Bekanntgabe von zwei weiteren Lizenzkooperationen für Single Pills zu rechnen ist. Die Verträge wurden von APONTIS PHARMA demnach bereits vorgestern unterzeichnet. Zudem ist man in fortgeschrittenen Verhandlungen für zwei weitere Lizenzvereinbarungen, sodass zusammen mit den im Zulassungsprozess befindlichen Eigenentwicklungen (Caramlo HCT / Caramlo Lipid) die geplante Pipeline von 17 Single Pills bis 2024 bereits in den nächsten Monaten gefüllt sein könnte.

Fazit: Wir sehen APONTIS PHARMA mit den exzellenten Daten aus der START- und SECURE-Studie in einer herausragenden Position, um die Single Pill-Therapie bei Ärzten weiter zu etablieren. Für wichtiger als den vorübergehenden Umsatz- und Ergebnisrückgang in 2023 halten wir den weiter voranschreitenden Ausbau der Produkt-Pipeline. Hier dürften bald weitere Erfolge zu verzeichnen sein, die sodann die Basis für eine deutliche Erlös- und Profitabilitätsverbesserung ab 2024 ff. legen. Entsprechend erachten wir die Bewertung eines EV/EBITDA von 9,7x für das Übergangsjahr 2023 sowie 3,5x für 2024 als nicht gerechtfertigt und bekräftigen daher unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 26,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	39,2	51,2	56,0	51,5	65,0
Veränderung yoy	-2,0%	30,4%	9,4%	-8,1%	26,2%
EBITDA	1,0	2,4	5,5	3,2	9,0
EBIT	-0,6	0,7	3,8	1,4	6,7
Jahresüberschuss	-1,2	-0,7	2,2	0,4	4,2
Rohertagsmarge	63,8%	66,0%	64,3%	65,5%	68,7%
EBITDA-Marge	2,7%	4,7%	9,9%	6,2%	13,8%
EBIT-Marge	-1,6%	1,3%	6,7%	2,6%	10,2%
Net Debt	8,2	-27,4	-24,4	-19,7	-18,7
Net Debt/EBITDA	7,9	-11,4	-4,4	-6,2	-2,1
ROCE	-5,1%	5,2%	23,6%	6,5%	25,5%
EPS	-0,18	-0,09	0,25	0,05	0,50
FCF je Aktie	0,11	0,21	-0,35	-0,53	-0,10
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,8	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	29,9	13,0	5,6	9,7	3,5
EV/EBIT	n.m.	47,8	8,3	22,8	4,7
KGV	n.m.	n.m.	28,6	143,2	14,3
KBV	17,6	1,5	1,4	1,4	1,3

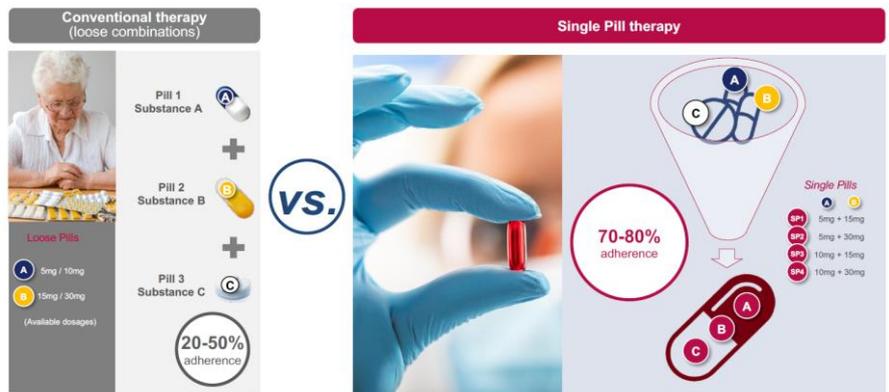
Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 7,16

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die APONTIS PHARMA AG ist ein deutsches Pharmaunternehmen, das sich auf sogenannte Single Pills spezialisiert hat. Eine Single Pill vereint zwei bis drei patentfreie Wirkstoffe in einem Kombinationspräparat. Das Geschäftsmodell von APONTIS besteht aus der Entwicklung, Vermarktung sowie dem Vertrieb von Single Pills. Die Produktion, Lagerung und Logistik werden von externen Vertragspartnern durchgeführt. Der Fokus bei der Produktentwicklung liegt auf Herz-Kreislauf-Erkrankungen (primär Bluthochdruck). Der größte Vorteil der Kombinationspräparate besteht in einer signifikant höheren Therapietreue der Patienten, wodurch es – wie in der START-Studie nachgewiesen – zu einer Reduktion von Schlaganfällen, Herzinfarkten, frühzeitigem Tod sowie Krankenhauseinweisungen kommt. Im deutschen Gesundheitssystem können dadurch signifikant Kosten gespart werden.

Single Pill-Therapie von APONTIS PHARMA AG



Quelle: Unternehmen

Neben den Single Pills vermarktet APONTIS auch eine Reihe von pharmazeutischen Produkten für verschiedene chronische Krankheiten wie Diabetes und Atemwegserkrankungen über Kooperations-Vereinbarungen. Diese Vereinbarungen umfassen die Vermarktung identischer pharmazeutischer Produkte unter zwei separaten Markennamen bzw. unter dem Markennamen des Lizenzinhabers. Bei diesen Produkten handelt es sich um neuartige, patentgeschützte Produkte großer Pharmaunternehmen wie Novartis oder AstraZeneca.

Key Facts

Ticker	APPH	Umsatz	51,2 Mio. Euro
Sektor	Pharma	adj. EBITDA	5,9 Mio. Euro
Mitarbeiter	176	EBITDA-Marge	11,5%
Kernkompetenz	Entwicklung, Vermarktung und Vertrieb von Single Pills		
Standorte	Monheim am Rhein (NRW)		
Kundenstruktur	Breiter Kundenstamm aus rund 23.000 Ärzten (Allgemeinmediziner) in Deutschland		

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2021

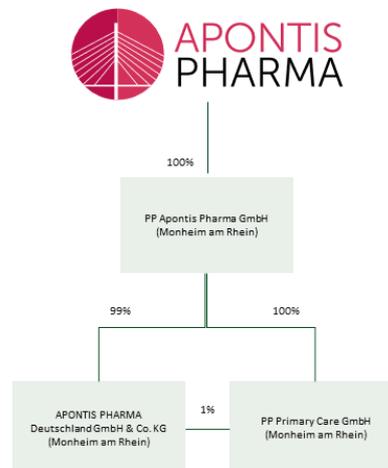
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 1946** Gründung der Schwarz Pharma Group als ein weltweit aktives Pharmaunternehmen mit Schwerpunkt im Bereich der Herz-Kreislauf-Erkrankungen
- 1995** Gründung der Schwarz Pharma Deutschland GmbH
- 2006** Das belgische Pharmaunternehmen UCB S.A. übernimmt Schwarz Pharma
Gründung des Geschäftsbereichs „UCB Innere Medizin“, um den Fokus auf den Bereich „Allgemeinmedizin“ auf dem deutschen Markt zu lenken
- 2013** Launch der Single Pill Tonotec
- 2015** Markteinführung der Single Pill Caramlo
- 2017** Vermarktungsbeginn der Single Pills Biramlo und Iltria
- 2018** Das Private Equity-Unternehmen Paragon Partners erwirbt den Geschäftsbereich „UCB Innere Medizin“ und führt diesen als eigenständiges Unternehmen fort
- 2019** Umbenennung der UCB Innere Medizin in APONTIS PHARMA GmbH & Co. KG
Markteinführung der Single Pills Tonotec HCT, LosAmlo und Atorimib
- 2021** Börsengang an der Frankfurter Wertpapierbörse
APONTIS PHARMA gibt Entwicklungspartnerschaft für Single Pills mit Midas und Develco bekannt
Thomas Zimmermann erweitert das Managementteam als CFO
- 2022** Vertriebskooperation mit AstraZeneca wird ausgeweitet
Einführung von drei neuen Single Pills (AmloAto, Tonotec Lipid, RosuASS)

Organisationsstruktur

Der Hauptsitz von APONTIS PHARMA ist in Monheim am Rhein (NRW). Zum Konsolidierungskreis gehören neben der Holdinggesellschaft noch drei weitere Tochtergesellschaften, die alle vollkonsolidiert werden. Insgesamt beschäftigt APONTIS PHARMA 176 Mitarbeiter (per Ende FY 2021), wovon mit rund 130 der Großteil im Vertrieb/Außendienst tätig ist.

Organisationsstruktur der APONTIS PHARMA AG



Quelle: Unternehmen

Geschäftsmodell und Segmentbetrachtung

APONTIS PHARMA berichtet auf Konzernebene die Umsatzentwicklung für die Bereiche Single Pills, Eigene Marken (ohne Single Pills) sowie Co-Marketing. Alle Erlöse werden dabei in vollem Umfang im Inland erzielt.

Single Pills: Das Single Pills-Portfolio machte im Geschäftsjahr 2021 mit 31,5 Mio. Euro bzw. 61,5% den Großteil der Gesamterlöse aus. Da der Geschäftsbereich der Single Pills im Fokus der Unternehmensstrategie liegt, dürfte der Umsatzanteil dieses Bereichs in den kommenden Jahren weiter zunehmen. Im Portfolio der Single Pills befinden sich aktuell die folgenden Präparate:

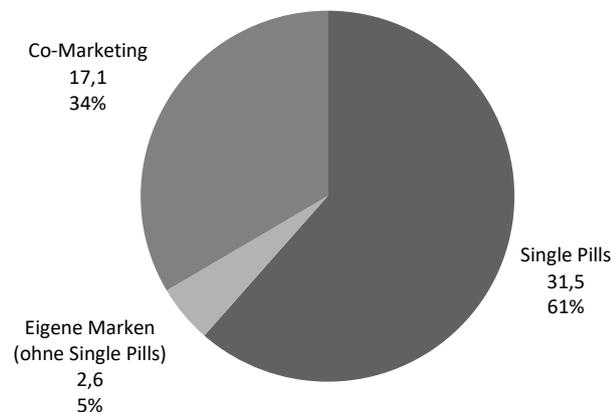
Name	Patienten Potential	Mittelfristiges Umsatzpotenzial (in Mio. Euro)	Umsatz 2021 (in Mio. Euro)	Bruttomarge 2021	Wirkstoffe und Anwendungsgebiet
AmloAtor	230.000	3,2	Einführung 2022		Wirkstoffe: Amlodipin, Atorvastatin Anwendungsgebiet: Hypercholesterinämie
Atorimib	210.000	14,7	14,4 Mio. Euro (+153% yoy)	75%	Wirkstoffe: Atorvastatin, Ezetimib Anwendungsgebiet: Hypercholesterinämie
Biramlo	670.000	3,7	1,7 Mio. Euro (+1% yoy)	71%	Wirkstoffe: Bisoprolol, Amlodipine Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Caramlo	1.267.000	6,4	5,4 Mio. Euro (+60% yoy)	67%	Wirkstoffe: Candesartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Iltria	473.000	7,5	1,5 Mio. Euro (+16% yoy)	72%	Wirkstoffe: Ramipril, Atorvastatin, Acetylsalicylsäure (ASS) Anwendungsgebiet: Sekundärprophylaxe kardiovaskulärer Ereignisse
LosAmlo	70.000	2,8	0,8 Mio. Euro (+82% yoy)	62%	Wirkstoffe: Losartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Tonotec	1.647.000	8,5	6,0 Mio. Euro (+11% yoy)	89%	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Tonotec HCT	224.000	3,8	1,5 Mio. Euro (+74% yoy)	74%	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, HCT Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Tonotec Lipid	510.000	5,0	Einführung 2022		Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, Atorvastatin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
RosuASS	100.000	2,5	Einführung 2022		Wirkstoffe: Rosuvastatin, Acetylsalicylsäure (ASS) Anwendungsgebiet: Sekundärprophylaxe kardiovaskulärer Ereignisse

Quelle: Unternehmen

Eigene Marken (ohne Single Pills): Neben den Single Pills-Produkten verfügt APONTIS zudem über ein breit diversifiziertes Portfolio an anderen Medikamenten. Mit diesen erwirtschaftete APONTIS in FY 2021 Erlöse i.H.v. 2,6 Mio. Euro bzw. 5,0% vom Gesamtumsatz. Hierzu zählen Präparate gegen Herz-Kreislauf-Erkrankungen (dehydro sanol tri, diucomb sowie diucomb mild), Codicaps mono (Reizhusten) sowie magno sanol, magno sanol uno (Magnesiummangel) und Obstinol (Abführmittel).

Co-Marketing: In diesem Geschäftsbereich geht APONTIS mit in der Regel großen Pharmaunternehmen wie Novartis oder AstaZeneca Vereinbarung ein, um spezielle Produkte der Pharmaunternehmen zu vermarkten. Da es sich hierbei größtenteils um Präparate gegen Atemwegserkrankungen und Diabetes handelt, bilden diese eine sinnvolle Ergänzung zum bereits bestehenden Produktportfolio von APONTIS. Zudem sind die potenziellen Abnehmer der Co-Marketing-Produkte – in der Regel Allgemeinmediziner – identisch zu denen für Single Pills. Der Bereich Co-Marketing steuerte in 2021 einen Umsatz von 17,1 Mio. Euro bzw. 33,5% zum Gesamtumsatz bei.

Umsätze nach Geschäftsbereichen FY 2021
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Vertriebsstruktur

APONTIS stellt die Medikamente aus dem Portfolio nicht selbst her. Folglich liegt der Fokus der Geschäftsaktivitäten auf einem erfolgreichen Marketing- und Vertriebskonzept. Eckpfeiler dieses Ansatzes liegt in den direkten Beziehungen zu Ärzten, da diese als wichtige Entscheidungsträger die Single Pills an ihre Patienten verschreiben können. Insgesamt sind bei APONTIS rund 130 Vertriebsmitarbeiter aktiv (73% der gesamten Konzernbelegschaft), um die Produktpalette bei rund 23.000 Ärzten in der DACH-Region vertreiben zu können. Im Geschäftsjahr 2020 haben die Außendienstmitarbeiter, trotz der durch die COVID-19-Pandemie verursachten Restriktionen, circa 138.000 persönliche Treffen mit Ärzten durchgeführt und insgesamt 47 Fortbildungsveranstaltungen durchgeführt (2019: rund 200.000 bzw. 120).

Management

Das operative Geschäft wird vom CEO Karlheinz Gast, CPO Thomas Milz und CFO Thomas Zimmermann geleitet.



Karlheinz Gast wurde 2018 in den Vorstand der APONTIS berufen, nachdem er bereits seit 1997 bei der Schwarz Pharma Deutschland GmbH tätig war. Von 1997 bis 2008 bekleidete Herr Gast die Position des Vertriebsleiters. Anschließend arbeitet der studierte Physiker zwischen 2008 und 2010 als Senior Director des Geschäftsbereichs Innere Medizin und von 2010 bis 2016 als Geschäftsführer dieses Bereichs. Vor seiner Karriere bei Schwarz Pharma bzw. APONTIS durchlief Herr Gast verschiedene Position mit Leitungsfunktion bei u.a. Asta Medica. Heute verantwortet Herr Gast den Bereich Strategie, Marketing & Sales, HR und Investor Relations.



Thomas Milz ist im Vorstand für die Bereiche Business Development, Market Access, Medical and Regulatory Affairs sowie Produktentwicklung verantwortlich. Innerhalb der Schwarz Pharma Gruppe ist Herr Milz schon seit 1991 tätig. Von 1993 bis 1996 war der studierte Betriebswirt als Produktmanager aktiv. Anschließend als Head of Product Management sowie Head of Marketing. Ab 2007 übernahm Herr Milz die Position Director of Strategic Projects & Market Access für Deutschland sowie zeitweise auch Österreich, Schweiz, Tschechien, Slowakei und Ungarn.

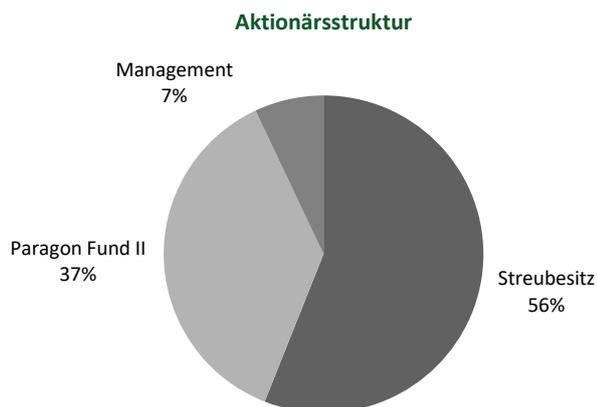


Thomas Zimmermann bekleidet seit Januar 2022 das Amt des Chief Financial Officer und verantwortet die Bereich Finanzen, Supply Chain und IT. Herr Zimmermann ist seit rund 25 Jahren in verantwortungsvollen Positionen mit Schwerpunkt Finanzen in der Pharmabranche aktiv. Vor seinem Start bei APONTIS war der Diplom-Kaufmann beim Schweizer Pharmaunternehmen Galderma als Finance Director für Deutschland und Österreich zuständig. Seine Karriere begann Herr Zimmermann als Wirtschaftsprüfer und Steuerberater bei Ernst & Young.

Aktionärsstruktur

Die APONTIS PHARMA AG hat 8.500.000 auf den Inhaber lautende Stammaktien ausgegeben und ist im Marktsegment Scale (Freiverkehr) gelistet.

Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen von den noch vorhandenen Anteilen des Großaktionärs Paragon Partners (Private Equity-Unternehmen) i.H.v. 37% geprägt. Darüber hinaus hält das Management noch insgesamt rund 7% am Unternehmen. Die übrigen 56% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
Angaben in Mio. Euro								
Umsatz	56,0	51,5	65,0	80,8	105,1	131,0	153,5	156,6
Veränderung	9,4%	-8,1%	26,2%	24,4%	30,0%	24,6%	17,2%	2,0%
EBIT	3,8	1,4	6,7	13,5	23,1	30,1	36,8	36,0
EBIT-Marge	6,7%	2,6%	10,2%	16,6%	22,0%	23,0%	24,0%	23,0%
NOPAT	2,2	0,4	4,2	9,1	16,0	20,8	25,4	24,8
Abschreibungen	1,8	1,8	2,3	2,9	3,5	3,9	4,2	4,7
in % vom Umsatz	3,2%	3,6%	3,6%	3,6%	3,4%	3,0%	2,7%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,1	0,2	-0,4	-0,4	-0,8	-0,5	-0,3	0,0
- Investitionen	-7,1	-7,3	-7,4	-7,1	-7,0	-6,9	-6,6	-4,7
Investitionsquote	12,7%	14,2%	11,4%	8,8%	6,7%	5,3%	4,3%	3,0%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-3,1	-4,7	-1,1	4,6	12,2	18,2	23,5	25,0
WACC	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%
Present Value	-3,1	-4,3	-0,9	3,5	8,3	11,3	13,3	167,2
Kumuliert	-3,1	-7,4	-8,3	-4,8	3,5	14,8	28,2	195,3

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	195,3
Terminal Value	167,2
Anteil vom Tpv-Wert	86%
Verbindlichkeiten	2,4
Liquide Mittel	29,8
Eigenkapitalwert	222,7
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2022-2025 13,0%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2022-2028 18,3%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2029 2,0%
	EBIT-Marge 2022-2025 9,1%
	EBIT-Marge 2022-2028 15,0%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2029 23,0%

Aktienzahl (Mio.)	8,50	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
Wert je Aktie (Euro)	26,21	WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
+Upside / -Downside	266%	10,24%	22,84	23,81	24,33	24,89	26,12
Aktienkurs (Euro)	7,16	9,99%	23,63	24,67	25,24	25,84	27,18
Modellparameter		9,74%	24,47	25,59	26,21	26,86	28,32
Fremdkapitalquote	25,0%	9,49%	25,36	26,57	27,24	27,95	29,54
Fremdkapitalzins	6,0%	9,24%	26,31	27,63	28,35	29,13	30,86

riskofreie Rendite	2,50%	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2029e					
		WACC	22,50%	22,75%	23,00%	23,25%	23,50%
		10,24%	23,95	24,14	24,33	24,53	24,72
Beta	1,40	9,99%	24,83	25,04	25,24	25,44	25,64
WACC	9,7%	9,74%	25,78	25,99	26,21	26,42	26,63
ewiges Wachstum	2,0%	9,49%	26,79	27,02	27,24	27,46	27,69
		9,24%	27,88	28,12	28,35	28,59	28,82

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	39,2	51,2	56,0	51,5	65,0
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	39,2	51,2	56,0	51,5	65,0
Materialaufwand	14,2	17,4	20,0	17,8	20,3
Rohhertrag	25,0	33,8	36,0	33,7	44,6
Personalaufwendungen	16,5	19,7	18,5	20,0	23,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,1	15,3	13,4	11,8	13,6
Sonstige betriebliche Erträge	2,6	3,6	1,5	1,3	1,4
EBITDA	1,0	2,4	5,5	3,2	9,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITA	1,0	2,4	5,5	3,2	8,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,8	1,8	2,3
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,6	0,7	3,8	1,4	6,7
Finanzergebnis	-0,9	-0,4	0,0	0,0	0,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-1,5	0,2	3,8	1,4	6,7
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-1,5	0,2	3,8	1,4	6,7
EE-Steuern	-0,3	1,0	1,6	0,9	2,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,2	-0,7	2,2	0,4	4,2
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-1,2	-0,7	2,2	0,4	4,2
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-1,2	-0,7	2,2	0,4	4,2

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	36,2%	34,0%	35,7%	34,5%	31,3%
Rohhertrag	63,8%	66,0%	64,3%	65,5%	68,7%
Personalaufwendungen	42,1%	38,4%	33,1%	38,8%	36,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	25,8%	29,9%	24,0%	23,0%	21,0%
Sonstige betriebliche Erträge	6,7%	7,0%	2,7%	2,5%	2,1%
EBITDA	2,7%	4,7%	9,9%	6,2%	13,8%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
EBITA	2,6%	4,6%	9,8%	6,1%	13,7%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,1%	3,4%	3,2%	3,5%	3,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-1,6%	1,3%	6,7%	2,6%	10,2%
Finanzergebnis	-2,2%	-0,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-3,8%	0,5%	6,7%	2,6%	10,2%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-3,8%	0,5%	6,7%	2,6%	10,2%
EE-Steuern	-0,8%	1,9%	2,9%	1,8%	3,7%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-3,0%	-1,5%	3,8%	0,8%	6,5%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-3,0%	-1,5%	3,8%	0,8%	6,5%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-3,0%	-1,5%	3,8%	0,8%	6,5%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA					
Immaterielle Vermögensgegenstände	14,8	14,7	19,9	25,3	30,4
Sachanlagen	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Finanzanlagen	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
Anlagevermögen	15,5	15,5	20,8	26,3	31,4
Vorräte	2,9	4,6	4,9	4,7	5,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,2	2,9	3,1	3,1	3,7
Liquide Mittel	8,1	29,8	26,9	22,4	21,5
Sonstige Vermögensgegenstände	2,0	1,3	1,4	1,5	1,6
Umlaufvermögen	14,2	38,6	36,3	31,7	32,0
Bilanzsumme	29,7	54,1	57,1	58,0	63,4
PASSIVA					
Eigenkapital	3,5	40,7	42,9	43,3	47,5
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	7,1	9,0	9,4	9,9	10,3
Zinstragende Verbindlichkeiten	14,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,3	3,0	3,4	3,4	4,1
Sonstige Verbindlichkeiten	1,9	1,4	1,4	1,4	1,4
Verbindlichkeiten	26,2	13,4	14,2	14,7	15,9
Bilanzsumme	29,7	54,1	57,1	58,0	63,4

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA					
Immaterielle Vermögensgegenstände	49,7%	27,2%	34,9%	43,7%	47,9%
Sachanlagen	0,1%	0,0%	0,2%	0,3%	0,4%
Finanzanlagen	2,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,2%
Anlagevermögen	52,0%	28,6%	36,4%	45,3%	49,5%
Vorräte	9,8%	8,5%	8,6%	8,1%	8,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,1%	5,4%	5,4%	5,3%	5,8%
Liquide Mittel	27,1%	55,2%	47,1%	38,7%	34,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	6,8%	2,4%	2,5%	2,6%	2,5%
Umlaufvermögen	47,9%	71,4%	63,6%	54,7%	50,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA					
Eigenkapital	11,6%	75,3%	75,1%	74,6%	74,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	23,9%	16,6%	16,5%	17,0%	16,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	47,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	11,0%	5,5%	6,0%	5,9%	6,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,3%	2,6%	2,5%	2,5%	2,2%
Verbindlichkeiten	88,3%	24,8%	25,0%	25,3%	25,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

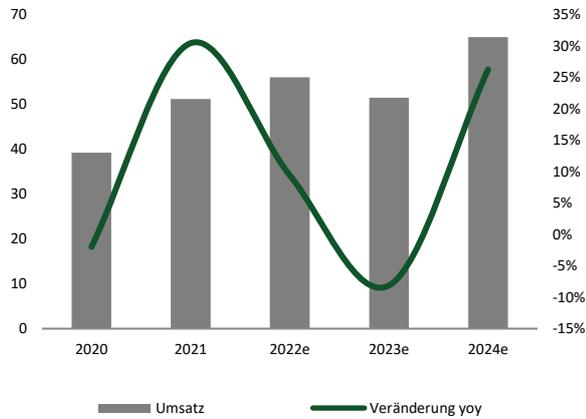
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,2	-0,7	2,2	0,4	4,2
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,8	1,8	2,3
Veränderung langfristige Rückstellungen	-1,1	1,4	0,1	0,1	0,1
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,3	4,9	0,2	0,2	0,3
Cash Flow	-0,3	7,4	4,2	2,6	6,9
Veränderung Working Capital	1,8	-3,9	-0,1	0,2	-0,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	1,5	3,4	4,2	2,8	6,5
CAPEX	-0,7	-1,7	-7,1	-7,3	-7,4
Sonstiges	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,8	-1,8	-7,1	-7,3	-7,4
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-12,3	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	32,4	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	0,0	20,1	0,0	0,0	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,7	21,8	-2,9	-4,5	-0,9
Endbestand liquide Mittel	8,1	29,8	26,9	22,4	21,5

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

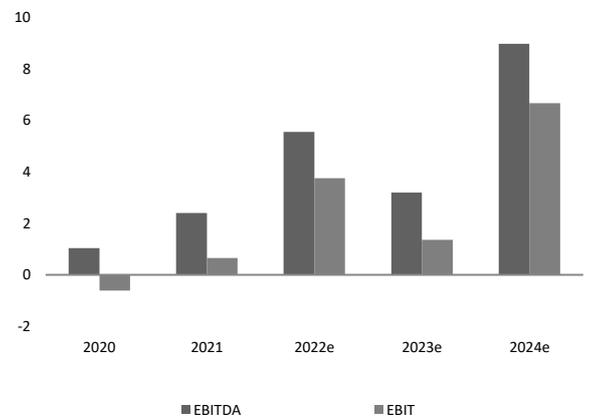
Kennzahlen APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ertragsmargen					
Rohertragsmarge (%)	63,8%	66,0%	64,3%	65,5%	68,7%
EBITDA-Marge (%)	2,7%	4,7%	9,9%	6,2%	13,8%
EBIT-Marge (%)	-1,6%	1,3%	6,7%	2,6%	10,2%
EBT-Marge (%)	-3,8%	0,5%	6,7%	2,6%	10,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	-3,0%	-1,5%	3,8%	0,8%	6,5%
Kapitalverzinsung					
ROCE (%)	-5,1%	5,2%	23,6%	6,5%	25,5%
ROE (%)	-25,5%	-21,5%	5,3%	1,0%	9,8%
ROA (%)	-4,0%	-1,4%	3,8%	0,7%	6,7%
Solvanz					
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	8,2	-27,4	-24,4	-19,7	-18,7
Net Debt / EBITDA	7,9	-11,4	-4,4	-6,2	-2,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	2,4	-0,7	-0,6	-0,5	-0,4
Kapitalfluss					
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,7	1,8	-2,9	-4,5	-0,9
Capex / Umsatz (%)	2%	3%	13%	14%	11%
Working Capital / Umsatz (%)	4%	5%	8%	9%	7%
Bewertung					
EV/Umsatz	0,8	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	29,9	13,0	5,6	9,7	3,5
EV/EBIT	-	47,8	8,3	22,8	4,7
EV/FCF	43,1	17,5	-	-	-
KGV	-	-	28,6	143,2	14,3
KBV	17,6	1,5	1,4	1,4	1,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

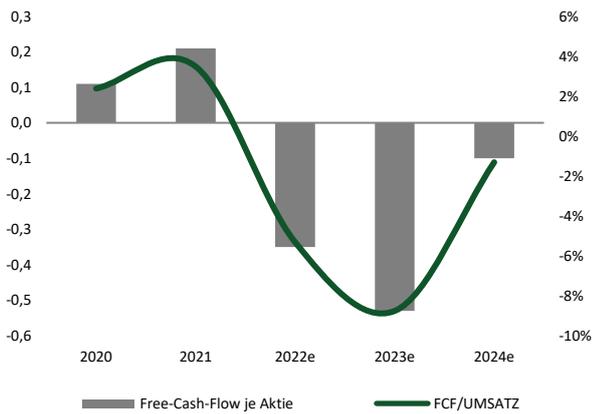
Umsatzentwicklung



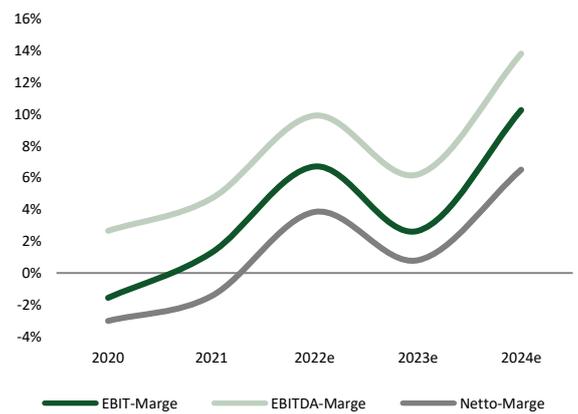
Ergebnisentwicklung



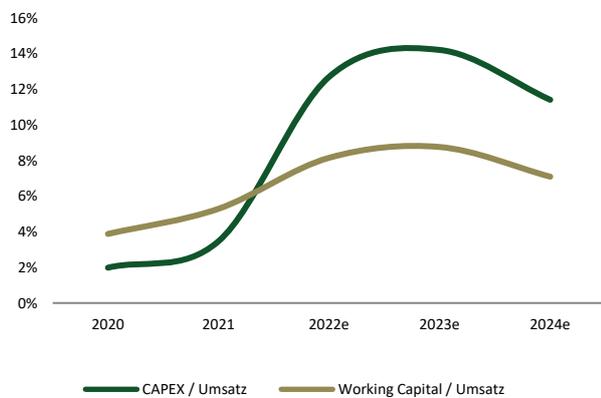
Free-Cash-Flow Entwicklung



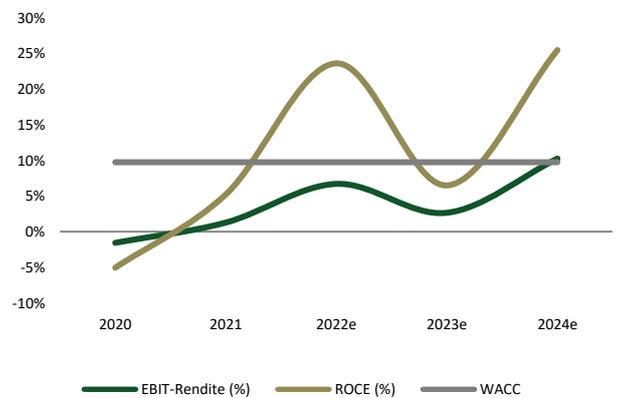
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	19.04.2022	12,85	26,00	+102%
Kaufen	11.05.2022	14,00	26,00	+86%
Kaufen	16.08.2022	11,15	26,00	+133%
Kaufen	08.11.2022	6,06	26,00	+329%
Kaufen	11.11.2022	7,16	26,00	+263%